

TAMPEREEN YLIOPISTO
Johtamiskorkeakoulu

SISÄISEN VALVONNAN, RISKIENHALLINNAN JA SISÄISEN TAR-
KASTUKSEN CORPORATE GOVERNANCE -RAPORTOINTI LIS-
TAYHTIÖISSÄ

Yrityksen laskentatoimi
Pro gradu -tutkielma
Maaliskuu 2014
Ohjaaja: Petri Vehmanen

Ahti Viita

TIIVISTELMÄ

Tampereen yliopisto

Johtamiskorkeakoulu; yrityksen laskentatoimi

Tekijä:

VIITA, AHTI

Tutkielman nimi:

Sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja sisäisen tarkastuksen corporate governance -raportointi listayhtiöissä

Pro gradu -tutkielma:

92 sivua, 3 liitesivua

Aika:

Maaliskuu 2014

Avainsanat:

corporate governance, listayhtiöiden hallinnointikoodi, sisäinen valvonta, riskienhallinta, sisäinen tarkastus

Tässä tutkielmassa ollaan kiinnostuneita teollisuustuotteiden ja -palveluiden toimialan 44 listayhtiön corporate governance -raportoinnista koskien sisäistä valvontaa, riskienhallintaa ja sisäistä tarkastusta. Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi 2010 antaa suosituksia niiden järjestämisestä. Hallinnointikoodin mukaan sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan tavoitteena on varmistaa, että yhtiön toiminta on tuloksellista ja tehokasta, informaatio on luotettavaa ja että säännöksiä ja toimintaperiaatteita noudatetaan. Sisäinen tarkastus taas tehostaa hallitukselle kuuluvan valvontavelvollisuuden hoitamista.

Arvopaperimarkkinayhdistyksen antaman hallinnointikoodin tavoitteena on ollut listayhtiöiden toimintatapojen yhtenäistäminen, toiminnan läpinäkyvyyden parantaminen, sijoittajille annettavan tiedon yhtenäistäminen ja tiedonkulun tehostaminen. Corporate governance -raportoinnin tavoitteena on lisätä kotimaisten ja ulkomaisten sijoittajien kiinnostusta yhtiöihin ja parantaa luottamusta arvopaperimarkkinoihin.

Tässä tutkielmassa selvitetään, onko sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja sisäisen tarkastuksen corporate governance -raportointi yhtenäistä, miten yhtiöt soveltavat hallinnointikoodia raportoinnissaan ja miten koodin noudattamisesta poiketaan. Hallinnointikoodin pohjalta laaditaan 12 kohtaa sisältävä tarkastuslista, jonka avulla selvitetään, onko raportointi yhtenäistä. Oletuksena on, että esimerkiksi yhtiön koolla saattaa olla vaikutusta, sillä hallinnointikoodi ottaa osittain soveltamisohjeissaan huomioon myös yhtiön koon. Tutkielman empiirisessä osassa analysoidaan sisällönanalyysin menetelmin yhtiöiden vuoden 2012 vuosikertomuksia ja selvityksiä hallinnointi- ja ohjausjärjestelmistä.

Tutkielman tulosten mukaan yhtiöt soveltavat hallinnointikoodin suosituksia eri tavoin. Osa raportoi sisäisestä valvonnasta, riskienhallinnasta ja sisäisestä tarkastuksesta laajemmin kuin toiset yhtiöt. Erityisesti eroja on havaittavissa, kun verrataan pieniä yhtiöitä suuriin ja keskisuuriin yhtiöihin. Suurten ja keskisuurten yhtiöiden välillä erot eivät ole yhtä suuret. Corporate governance -raportoinnissa annettavaa informaatiota olisi mahdollista harmonisoida antamalla tarkemmat soveltamisohjeet, sillä tällä hetkellä monien hallinnointikoodin suositusten soveltamisohjeet ovat hyvin väljät ja eri yhtiöt tulkitsevat niitä eri tavoin. Myös yhtiöiden erilaisuus jopa yhden toimialan sisällä vaikuttaa siihen, että raportoinnissa löytyy eroavaisuuksia. Pienet yhtiöt poikkeavat hallinnointikoodin suosituksista muita yhtiöitä useammin. Poikkeamien perusteleminen pitäisi kiinnittää enemmän huomiota. Perustelut saattavat olla liian yleisellä tasolla.

Sisällysluettelo

1	JOHDANTO.....	5
1.1	Tutkielman lähtökohdat.....	7
1.2	Tutkielman tavoite ja tutkimusongelma	8
1.3	Keskeiset rajaukset.....	8
1.4	Tutkimusmetodologia.....	10
1.5	Aineiston keruu ja analysointi.....	12
1.6	Tutkielman eteneminen	13
2	CORPORATE GOVERNANCE.....	14
2.1	Teoriat corporate governancen takana	16
2.1.2	Agenttiteoria.....	17
2.1.3	Transaktiokustannusten taloustiede.....	18
2.1.4	Sidosryhmäteoria.....	19
2.2	Corporate governancen kehittyminen	20
2.2.1	Sarbanes-Oxley Act -laki	22
2.2.2	OECD Principles of Corporate Governance	23
2.3	Hallinnointikoodin kehitys Suomessa	24
2.3.1	Lainsäädäntö.....	24
2.3.2	Itsesääntely	25
2.3.3	Hallinnointikoodien kehittyminen Suomessa.....	26
2.4	Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi 2010.....	27
2.4.1	Comply or explain -periaate	28
2.4.2	Corporate Governance Statement.....	29
2.4.3	Sisäinen valvonta, riskienhallinta ja sisäinen tarkastus	31
2.5	Corporate governance -raportointi listatuissa yhtiöissä	32
3	SISÄINEN VALVONTA, RISKIENHALLINTA JA SISÄINEN TARKASTUS	34
3.1	Sisäinen valvonta.....	34
3.1.1	Vastuu sisäisestä valvonnasta.....	36
3.1.2	COSO - sisäisen valvonnan viitekehys	36
3.2	Riskienhallinta.....	38
3.2.1	Riskin käsite	39
3.2.2	Riskienhallinta organisaatioissa	40
3.2.3	Lainsäädäntö riskienhallinnasta raportoimisesta.....	42
3.3	Sisäinen tarkastus	43
3.4	Tarkastusvaliokunta	45
4	AINESTO JA ANALYSOINTIMENETELMÄT	49

4.1	Aineiston esittely.....	49
4.2	Aineiston analysointimenetelmät	51
4.3	Tarkastuslista.....	52
5	TUTKIELMAN TULOKSET	55
5.1	Comply or explain.....	55
5.2	Tarkastusvaliokunta	59
5.3	Sisäinen valvonta.....	60
5.4	Riskienhallinta.....	62
5.5	Sisäinen tarkastus	65
5.6	Taloudellinen raportointiprosessi	67
5.7	Tarkastuslistan kokonaispisteytys	71
6	JOHTOPÄÄTÖKSET	74
6.1	Comply or explain.....	74
6.2	Tarkastusvaliokunta	75
6.3	Sisäinen valvonta.....	76
6.4	Riskienhallinta.....	76
6.5	Sisäinen tarkastus	78
6.6	Taloudellinen raportointiprosessi	82
6.7	Pohdinta.....	85
	Lähdeluettelo	90
	LIITE: Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodin 2010 suositukset.....	93

1 JOHDANTO

Osakkeenomistajat ja potentiaaliset sijoittajat vaativat nykyään yhä enemmän uudenlaista ja vertailukelpoista tietoa yrityksistä. Koska sijoittajat ovat yritysten omistajia, heille pitäisi antaa oikeat ja riittävät tiedot, joiden pohjalta he voivat tehdä sijoituspäätöksiä. Sijoittajat ja muut sidosryhmät vaativat, että yritykset noudattavat erilaisia corporate governance -säännöksiä ja -ohjeistuksia. Yrityksmaailmassa sattuneet vakavat kirjanpidon ja raportoinnin rikkeet ovat lisänneet keskustelua käytössä olevista menettelytavoista. (Blumme, Karhu, Kontula, Laitakari, Linna, Nordin, Sovasto, Tarvainen, Tikkanen, Turakainen, Urrila & Vesa 2005, 28 - 29.) Kiinnostus corporate governancea kohtaan on kasvanut voimakkaasti viime vuosina, erityisesti vuoden 2001 jälkeen, jolloin Enron ajautui konkurssiin. Muutkin taloudelliset skandaalit pitävät mielenkiintoa corporate governancea kohtaan yllä. (Mallin 2004, 3.) Corporate governancen eli hyvän johtamis- ja hallintojärjestelmän kehittäminen on ajankohtainen haaste monissa organisaatioissa. Hyvään johtamis- ja hallintojärjestelmään tiivistyvät yrityksen menestyksen tärkeimmät elementit. (Blumme ym. 2005, 11 - 12.)

Corporate governancelle ei ole olemassa yhtä yhtenäistä ja oikeaa määritelmää. Yleisesti alan kirjallisuudessa siitä käytetään OECD:n määritelmää, jonka mukaan organisaation corporate governance on omistajien, hallituksen, johdon ja muiden intressiryhmien välisen suhteiden verkosto, joka tarjoaa rakenteen organisaation tavoitteiden määrittelmiseksi ja saavuttamiseksi sekä toiminnan seuraamiseksi. (Kuusela & Ollikainen 2005, 123 - 124.)

Corporate governancea on Trickerin (2009, 7) mukaan harjoitettu niin kauan kuin itenäisiä yrityksiä on ollut olemassa. Aihepiiriä on silti tutkittu alle puoli vuosisataa. Ilmausta ”corporate governance” käytettiin vain harvoin ennen 1980-lukua, jolloin se yleistyi myös tutkimusten ja kirjojen otsikoinnissa. (Tricker 2009, 7, 12.)

Corporate governancelle ei ole vakiintunutta suomenkielistä käännöstä siksi, että sen määritelmä ei ole yksiselitteinen. Käytettyjä ilmauksia ovat mm. yrityksen hallinnointi- ja ohjausjärjestelmä, yrityksen hallinta ja yrityksen hallinnointi. Myös käsitettä ”omistajaohjaus” on käytetty, vaikka se ei olekaan corporate governancen synonyymi. (Kuusela

& Ollikainen 2005, 124.) Corporate governancesta puhutaan yleisesti myös suomenkielisissä julkaisuissa. Esimerkiksi Arvopaperimarkkinayhdistys ry käyttää sitä aiheeseen liittyvissä julkaisuissaan. Myös tässä tutkielmassa käytetään alkuperäistä englanninkielistä käsitettä.

Corporate governance on suhteellisen uusi aihe tutkimuksille. Sen kehittymistä ovat ajaneet useat eri teorat rahoituksen, laskentatoimen, taloustieteen, oikeustieteen, johtamistieteiden ja organisaatiotieteiden saralta. Tärkein teoreettinen viitekehys corporate governance kehityksessä on agenttiteoria. Myös sidosryhmäteorialla on ollut merkitystä, sillä organisaatiot eivät voi toimia tyhjiössä ottamatta huomioon osakkeenomistajien lisäksi muitakin sidosryhmiä. Corporate governance kehittyminen on maailmanlaajuista. Paikallisesti kehitykseen vaikuttavat lainsäädäntö, kulttuuri, omistajuus ja muut rakenteelliset eroavaisuudet. Siksi toisilla teorioilla on toisissa maissa enemmän merkitystä kuin toisilla. (Mallin 2004, 16.)

Corporate governance on mekanismi, jonka avulla liiketoimintaa johdetaan ja valvotaan. Käytännössä se on tapa, jolla yhtiön hallinto toimii. Avoin ja julkinen corporate governance -raportointi on omiaan lisäämään yhtiön nauttimaan luottamusta ja arvostusta. (Kuusela & Ollikainen 2005, 124.) Corporate governance tarkoituksena on omistajien odotusten täyttäminen ja arvon tuottaminen. (Holopainen, Koivu, Kuuluvainen, Lappalainen, Leppiniemi, Mikkola & Vehmas 2006, 25). Corporate governance -järjestelmä on tutkimusten mukaan tärkeä elementti sijoituspäätöksiä tehtäessä. Sijoittajat arvioivat yhtiöiden johtamis- ja hallintojärjestelmää samoin kuten taloudellisia indikaattoreita ja ovat valmiita maksamaan jopa 12 - 14 prosentin premiumin yrityksistä Pohjois-Amerikassa ja Länsi-Euroopassa, joilla on korkeatasoiset johtamisjärjestelmästandardit. Corporate governance -raportointi on tärkeää myös organisaatioiden sidosryhmien kannalta. Yhtiöiden tulee raportoida yhteiskunnallisesti merkittävistä asioista, esimerkiksi ympäristöön ja eettisiin näkökulmiin liittyvistä asioista. (Blumme ym. 2005, 30.)

Corporate governance -raportoinnin sääntely muuttuu koko ajan. Suomessa ensimmäinen suositus listayhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmistä annettiin vuonna 2003. Sen korvasi vuoden 2008 Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi. Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi 2010 tuli voimaan kesäkuussa 2010. (Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi 2010, 4.)

1.1 Tutkielman lähtökohdat

Corporate governancea on tutkittu eri näkökulmista viime vuosina. Uusille tutkimuksille on silti tarvetta, koska corporate governancea koskeva sääntely ja käytännöt muuttuvat. Arvopaperimarkkinayhdistys ry on antanut 1.10.2010 voimaan tulleen uuden Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodin (myöhemmin: hallinnointikoodi), joka korvasi vuoden 2008 hallinnointikoodin. Maailmalla, erityisesti Yhdysvalloissa, viimeaikainen corporate governance -keskustelu on keskittynyt sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan merkitykseen organisaatioiden toiminnassa. Myös hallituksen rooli ja tehtävät ovat saaneet huomiota keskustelussa. (Kuusela & Ollikainen 2005, 123.)

Listattujen yhtiöiden osakkeenomistajien tiedonsaanti yhtiöstä perustuu pääosin yritysjohdon julkaisemiin raportteihin ja tiedotteisiin. Tätä tilannetta kutsutaan informaation epäsymmetriaksi johdon ja ulkopuolisten omistajien välillä. Lait, kuten osakeyhtiölaki ja arvopaperimarkkinalaki, asettavat vaatimuksia yhtiön antamalle informaatiolle. Listayhtiöiltä edellytetään myös itsesääntelyjärjestelmän noudattamista, johon corporate governance -suositukset liittyvät. (Holopainen ym. 2006, 25 - 27.) Corporate governancen on Blummen ym. (2005, 78) mukaan tarkoitus edistää osakkeenomistajien, sijoittajien, johdon sekä ulkoisten sidosryhmien odotusten ja tavoitteiden toteutumista.

Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodin tavoitteena on yhtenäistää listayhtiöiden toimintatapoja, parantaa sijoittajien tiedonsaantia ja lisätä avoimuutta (Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi 2010, 8). Hyvä corporate governance lisää sijoittajien kiinnostusta yhtiöihin ja lisää luottamusta arvopaperimarkkinoihin (Kuusela & Ollikainen 2005, 124).

Tässä tutkielmassa tarkastellaan sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja sisäisen tarkastuksen corporate governance -raportointia. Sisäinen valvonta on keskeinen elementti hyvässä corporate governancessa. Riskienhallinta on osa sisäistä valvontaa ja sen merkitys on tiedostettu corporate governance -suosituksissa. (Kuusela & Ollikainen 2005, 124 - 125.) Yhtiön osakkeenomistajille tulee antaa riittävät tiedot riskienhallinnasta yhtiön toiminnan arvioimista varten. Sisäisellä tarkastuksella taas on rooli organisaation ohjauksen tukemisessa. (Holopainen ym. 2006, 25 - 26.)

1.2 Tutkielman tavoite ja tutkimusongelma

Tutkielman tavoitteena on lisätä ymmärrystä sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja sisäisen tarkastuksen corporate governance -raportoinnista suomalaisissa listayhtiöissä. Vastaavaa tutkimusta ei ole toteutettu käyttäen vuoden 2010 listayhtiöiden hallinnointikoodia tutkimuksen lähtökohtana, eikä käyttäen aineistona uusinta tällä hetkellä saatavilla olevaa corporate governance -raportointia.

Tutkielman yleisestä tavoitteesta päästään varsinaiseen tutkimusongelmaan. Tutkimusongelma on, miten suomalaiset listayhtiöt soveltavat vuoden 2010 hallinnointikoodia vuoden 2012 corporate governance -raportoinnissaan. Tutkielmassa keskitytään erityisesti sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja sisäisen tarkastuksen raportointiin.

Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodin tavoitteena on yhtenäistää listayhtiöiden corporate governance -raportointia. Tästä on johdettu seuraava tutkimuskysymys:

Onko teollisuustuotteiden ja -palveluiden toimialan yhtiöiden sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja sisäisen tarkastuksen corporate governance -raportointi yhtenäistä?

Tutkimuskysymykseen haetaan vastausta hallinnointikoodin suositusten pohjalta laadittavan tarkastuslistan avulla, jolla selvitetään, miten yhtiöt soveltavat hallinnointikoodia raportoinnissaan.

Tutkielma lisää ymmärrystä siitä, miten yhtiöt soveltavat Arvopaperimarkkinayhdistyksen antamia listayhtiöiden hallinnointikoodeja corporate governance -raportoinnissaan. Tutkielmasta voivat hyötyä niin hallinnointikoodia soveltavat listayhtiöt kuin Arvopaperimarkkinayhdistyksen sekä muut corporate governancesta kiinnostuneet tahot, kuten lainsäätäjät ja sijoittajat.

1.3 Keskeiset rajaukset

Tässä tutkielmassa corporate governance -raportoinnin osalta keskitytään sisäiseen valvontaan, riskienhallintaan ja sisäiseen tarkastukseen seuraavien hallinnointikoodin suositusten pohjalta:

1. Suositus 48 - Sisäisen valvonnan toimintaperiaatteet,
2. Suositus 49 - Riskienhallinnan järjestäminen,
3. Suositus 50 - Sisäinen tarkastus, ja
4. Suositus 54 - Selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä (Corporate Governance Statement)

Suosituksen 54 osalta käsitellään erityisesti taloudelliseen raportointiprosessiin liittyvien sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan pääpiirteiden raportointia toimialan yhtiöissä, mutta myös hallinnointikoodin noudattamista ja koodista poikkeamista eli comply or explain -periaatteen noudattamista. Mielenkiinnon kohteena on myös läheisesti sisäiseen valvontaan, riskienhallintaan ja taloudelliseen raportointiin liittyvä tarkastusvaliokunnan olemassaolo yhtiöissä.

Koska kaikkien suomalaisten listayhtiöiden tutkiminen ei ole mahdollista tämän pro gradu -tutkielman rajoissa, tutkielmassa tutkitaan teollisuustuotteiden ja -palveluiden toimialaan kuuluvien 44 suomalaisen listayhtiön corporate governance -raportointia. Eri-tyisesti mielenkiinnon kohteina ovat sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja sisäisen tarkastuksen raportointi. Tutkimuskysymyksen ratkaisemiseksi tutkielmaan sisällytetään myös joitain kohtia hallinnointikoodin suosituksesta 54, kuten esimerkiksi, noudattavatko yhtiöt järjestään hallinnointikoodia vai ilmoittavatko ne poikkeavansa siitä. Jos poikkeuksia ilmenee, on kiinnostavaa, mitä syitä yhtiöt poikkeamille raportoivat.

Hirvosen, Niskakankaan ja Steinerin (2003, 29) mukaan modernissa corporate governance -ajattelussa tärkeä elementti on, miten yritysjohto saadaan toimimaan omistajien edun mukaisesti. Siksi tutkielman teoreettisessa viitekehyksessä esitellään agenttiteoria. Agenttiteorian lisäksi teoriaosuudessa esitellään myös kaksi muuta corporate governance -kehittymiseen vaikuttanutta teoriaa, transaktiokustannusten taloustieteen teoria ja sidosryhmäteoria. Lisäksi määritellään corporate governance, sen historiaa sekä sen kehittyminen Suomessa ja nykyisen vuoden 2010 hallinnointikoodin sisältö. Näiden lisäksi käsitellään myös lyhyesti sisäistä valvontaa, riskienhallintaa ja sisäistä tarkastusta, koska niiden ymmärtäminen on tärkeää hallinnointikoodin suositusten, yhtiöiden raportoinnin ja tutkielman tulosten ymmärtämisen kannalta. Sisäiseen valvontaan ja riskienhallintaan liittyvät COSO-viitekehykset esitellään, koska niiden ymmärtäminen antaa paremman

käsityksen yhtiöiden sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan corporate governance -raportoinnista. Lisäksi yleisellä tasolla käydään läpi merkittävintä listayhtiöiden corporate governance -raportointiin liittyvää lainsäädäntöä ja asetuksia, jotta ymmärrettäisiin paremmin lähtökohtia hallinnointikoodin säädöksille.

1.4 Tutkimusmetodologia

Tamperelaisten tutkijoiden Neilimon ja Näsin vuonna 1980 esittämä tutkimusmetodologinen luokittelu on saanut vahvan jalansijan suomalaisessa liiketaloustieteessä laskentatoimen tutkimuksessa. Heidän esittämäänsä neljään tutkimusotteeseen lisättiin yksi tutkimusote Kasasen, Lukan ja Siitosen toimesta. Luokittelu sisältää seuraavat viisi tutkimusotetta: käsiteanalyttinen tutkimusote, nomoteettinen tutkimusote, päätöksentekometodologinen tutkimusote, toiminta-analyttinen tutkimusote ja konstrukttiivinen tutkimusote. (Kihn & Näsi 2011, 63.)

Tässä tutkielmassa ei sovelleta selkeästi vain yhtä tutkimusmetodologiaa, vaan yhdistellään sekä toiminta-analyttistä tutkimusotetta että nomoteettista tutkimusotetta. Molemmat soveltuvat käytettäväksi empiirisessä tutkimuksessa ja molemmissa pyritään tutkittavien asioiden erittelemiseen. Lisäksi kummassakin tarkoituksena on vastata kysymyksiin ”miten on” ja ”miksi on”. Molemmat mahdollistavat aineiston hankinnan, analysoinnin ja tulkinnan vaihtelevin tavoin ja menetelmin. (Kihn & Näsi 2011, 65.)

Toiminta-analyttinen tutkimusote on ihmislähtöinen, aristotelinen ja finalistinen. Tutkittavien asioiden ja ilmiöiden erittelemisen lisäksi pyritään myös niiden ymmärtämiseen ja tulkitsemiseen. Empiria on mukana kuitenkin vain yhden tai muutaman kohdeyksikön tai tapauksen kautta. Aineisto on usein laadullinen ja tutkimuksella pyritään kohdeyksikön syvälliseen ymmärtämiseen. Nomoteettinen tutkimusote on luonnontiedelähtöinen, galileilinen ja kausaalinen. Tuloksissa pyritään yleistettävyyteen ja intersubjektiivisyyteen. Nomoteettiset tutkimukset kattavat ns. empiristiset ja positivistiset tutkimukset. (Kihn & Näsi 2011, 65.)

Nomoteettinen tutkimus ja toiminta-analyttinen tutkimus esitetään ajoittain toistensa vastakohtina suomalaisissa laskentatoimen tutkimuksissa. Suurin ero liittyy vaadittavien

havaintojen määrään, joita nomoteettisessa tutkimuksessa tarvitaan suuri määrä tilastollisen yleistämisen mahdollistamiseksi. Toiminta-analyttisessä tutkimuksessa yksittäisen havainnon luonne on tilastollisesta havaintoyksiköstä poiketen oleellisesti paljon laajempi. Toiminta-analyttisessä tutkimuksessa valitaan kohde, joka sisältää tutkimuksen kannalta keskeisiä ominaisuuksia. Toiminta-analyttistä ja nomoteettista tutkimusotetta voidaan kuitenkin sovittaa yhteen osana yhtenäistä tieteen prosessia. Tutkimusotteiden vuorovaikutus voi näkyä esimerkiksi olemassa olevan tietovarannon edistämisessä hyödyntämällä tutkimusotteiden erilaisuutta. (Salmi & Järvenpää 2000, 264 - 273)

Tämän tutkielman tutkimusotteen voidaan nähdä olevan toiminta-analyttinen, jos havaintoyksikkönä, casena, nähdään yksi toimiala. Tutkielmassa pyritään valitun toimialan corporate governance -raportoinnin ymmärtämiseen ja tulkitsemiseen syvällisesti laadullisen tutkimuksen keinoin. Toisaalta tutkielmassa on vaikutteita nomoteettisesta tutkimusotteesta, jos ajatellaan havaintoyksikköjen olevan yksittäisiä yhtiöitä ja perusjoukkona olevan kaikkien Suomessa listattujen yhtiöiden. Aineisto on kuitenkin pienehkö, eikä se ole edustava satunnaisotannalla valittu otos kaikista suomalaisista listayhtiöistä, jolloin ei suoranaisesti pyritä tilastolliseen yleistettävyyteen, vaikka aineistosta etsitään syy-seuraus-suhteita. Tässä tutkielmassa molemmat tutkimusotteet täydentävät toisiaan ja mahdollistavat sekä syvemmän että laajemman perehtymisen tutkittavaan aiheeseen.

Jos tutkimusta tarkastellaan toiminta-analyttisen tutkimusotteen näkökulmasta, on empiirisen havainnoinnin kohteena eli havaintoyksikkönä yksi Suomen listayhtiöiden kymmenestä toimialasta. Tällöin ei pyritä yleistämään tuloksia kaikkiin suomalaisiin listayhtiöihin, vaan ainoastaan ymmärtämään ja tulkitsemaan corporate governancea empiiriseksi aineistoksi valitun toimialan sisällä. Jos tutkimusta pidetään nomoteettisena, voidaan perusjoukkona pitää suomalaisia 123 listayhtiötä, joista on tehty 44 yhtiön otos. Otos sisältää yli kolmanneksen perusjoukkoon kuuluvista yhtiöistä, mutta se ei ole edustava otos, koska otos edustaa vain yhtä toimialaa. Tilastollinen yleistäminen koko perusjoukkoon on silti jossain määrin mahdollista, koska otos sisältää suuria, keskisuuria ja pieniä yhtiöitä suurin piirtein samassa suhteessa kuin koko perusjoukko. Tilastollisen yleistämisen mahdollisuutta koko perusjoukkoon tukee se, että kaikkia listayhtiöitä koskevat samat lait, asetukset ja corporate governance -sääntely. Tutkielman tuloksia voidaan siis sanoa antavan suuntaa corporate governance -raportoinnista kaikissa suomalaisissa listayhtiöissä, jotka noudattavat Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodia.

1.5 Aineiston keruu ja analysointi

Aineistona tässä tutkielmassa käytetään 44 suomalaisen listayhtiön vuoden 2012 vuosikertomuksia ja selvityksiä hallinto- ja ohjausjärjestelmästä, jotka ovat vapaasti saatavilla yhtiöiden verkkosivuilta, kun ne on julkaistu. Osa yhtiöistä julkaisee selvityksen hallinto- ja ohjausjärjestelmästään erillisenä vuosikertomuksestaan, osa taas sisällyttää sen osaksi vuosikertomusta. Julkaisut ovat ladattavissa tutkijan omalle koneelle yleensä pdf-muodossa. Yhtiöiden internetsivuilta löytyvää corporate governance -raportointia ei tutkita, mutta tarpeen vaatiessa sieltä voidaan etsiä tietoa, jota ei tutkimuksen aineistosta ole saatavilla. Raporteista tutkimuksen aineistona ovat vain suomenkieliset versiot, eivät esimerkiksi englanninkieliset versiot.

Tutkimusdataa analysoidaan laadullisin, mutta myös määrällisin sisällönanalyysin keinoin. Määrällisen datan kerääminen vuosikertomuksista on mahdollista esimerkiksi sellaisten tutkimukseen liittyvien kysymysten osalta, kuten onko yhtiöllä sisäisen tarkastus vai ei. Laadullista dataa tarvitaan määrällisen datan ohien, jotta voidaan tutkia tarkemmin, millaisia toimenpiteitä yhtiö raportoi sisäiseen tarkastukseen kuuluvaksi. Kaikkea vuosikertomusten dataa ei voida koodata numeeriseksi aineistoksi, joten laadullinen analyysi on tarpeen lisäämään ymmärrystä aiheesta. Datan analysointi vaatii tulkintojen tekemistä, joka onnistuu parhaiten laadullisen tutkimuksen piirissä.

Koska sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja sisäisen tarkastuksen corporate governance -raportoinnin ohjeistus hallinnointikoodissa on väljä ja jättää tilaa yhtiön omille ratkaisuille, on todennäköistä, että eri yhtiöiden raportointi poikkeaa paljonkin toisistaan. Vaikka tutkittavat yhtiöt toimivat samalla toimialalla, niiden kokoluokka vaihtelee pienestä suureen, mikä saattaa vaikuttaa hallinnointikoodin soveltamiseen. Silti on mahdollista tehdä tutkimustulosten pohjalta yleistäviä johtopäätöksiä siitä, mitkä ovat yleisimmät ongelmakohdat sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja sisäisen tarkastuksen corporate governance -raportoinnissa.

Tutkimuksen suorittaminen lähtee liikkeelle teoriaan ja hallinnointikoodiin tutustumisesta, jonka jälkeen kerätään aineisto internetistä, tutustutaan siihen lukemalla useaan otteeseen ja analysoidaan se. Analysoinnissa aineistoa sekä koodataan määrälliseen muotoon että analy-

soidaan laadullisen tutkimuksen keinoin. Määrälliset tutkimustulokset, jotka esitetään taulukoissa tai kuvioissa tukevat aineiston laadullista analyysiä. Aineistoon voidaan palata tutkimuksen edetessä yhä uudestaan ja uudestaan, jos uusia kiinnostuksen aiheita nousee esiin aineistoa analysoidessa tai jostain aihealueesta tarvitaan lisätietoa. Aineistoa ja sen analysointia esitellään tarkemmin tutkielman empiirisessä osassa.

1.6 Tutkielman eteneminen

Tutkielman tekeminen aloitettiin perehtymällä corporate governancea, sisäistä tarkastusta, riskienhallintaa ja sisäistä valvontaa koskevaan kirjallisuuteen sekä corporate governancea koskeviin suosituksiin ja lainsäädäntöön. Suosituksista ja lainsäädännöstä poimittiin mahdollisia tutkimuksen kannalta kiinnostavia seikkoja myöhempää empiirisen aineiston läpikäyntiä varten.

Empiiriseen aineistoon perehdyttiin heti aluksi tekemällä pieni esitutkimus muutaman yhtiön corporate governance -raportoinnista, jotta nähtäisiin, mitä mahdollisesti kannattaisi tutkia. Tämän esitutkimuksen, kirjallisuuden sekä suositusten ja lainsäädännön pohjalta laadittiin 12 kohtaa sisältävä tarkastuslista, jonka avulla empiirinen, sähköisessä muodossa ollut aineisto analysoitiin. Samalla kerättiin laadullista dataa analysoitavaksi, mutta empiirisen aineiston pariin palattiin useasti tutkimuksen toteutuksen aikana, kun aineistoa analysoidessa aineistosta nousi uusia asioita esiin. Aineistoa analysoitiin sekä laadullisin että määrällisin keinoin käyttäen apuna taulukkolaskenta- ja tekstinkäsittelyohjelmia.

2 CORPORATE GOVERNANCE

Yritykset ympäri maailmaa tarvitsevat kasvaakseen varoja sijoittajilta. Sijoittajat taas pyrkivät varmistumaan siitä, että yritys, johon he sijoittavat, on taloudellisesti terve ja hyvin johdettu. Tätä varten sijoittavat tutkivat vuosikertomuksia, tilinpäätöksiä ja muuta yritysten tarjoamaa informaatiota. Sijoittajat olettavat, että tämä informaatio antaa luotettavan kuvan yrityksen nykytilasta, koska vuosikertomukset ja tilinpäätökset tilintarkastetaan vuosittain riippumattomien ulkopuolisten tilintarkastajien toimesta. Tilintarkastajien työnä on tarkastaa, että raportit on tuotettu voimassaolevien laskentastandardien mukaisesti, ja että ne antavat oikean ja riittävän kuvan yrityksen taloudellisesta tilanteesta. Vaikka vuosikertomukset antavat kuvan yrityksen liiketoiminnasta ja taloudellisesta tilanteesta yhdellä ajan hetkellä, liiketoimintaan liittyy puolia, jotka eivät heijastu vuosikertomuksista tai tilinpäätöksistä. Luotettavalta vaikuttavasta taloudellisesta raportoinnista huolimatta suuria yrityksiä on silti ajautunut konkurssiin, jolloin monet sijoittajat ovat menettäneet sijoittamaansa varallisuuttaan, työntekijät työpaikkansa ja alihankkijat asiakkaansa. Hyvä corporate governance auttaa estämään konkurseja ja lisää sijoittajien luottamusta. (Christine A. Mallin 2004, 1.)

Corporate governancelle ei ole vakiintunutta suomenkielistä käännöstä. Se voidaan suomentaa johtamis- ja hallintojärjestelmäksi, hyväksi hallintotavaksi, omistajaohjaukseksi tai yrityksen hallinnaksi. Corporate governance -käsite on laajasisältöinen ja sen yksiselitteinen määrittäminen on vaikeaa. (Blumme ym. 2005, 11 - 12.) Mallin (2004, 4) esittää corporate governancen suppeaksi määritelmäksi, että se koskee tapoja, joilla rahoituksen tarjoajat varmistuvat saavansa voittoa sijoituksestaan. OECD:n (2004, 11) määritelmä on selvästi laajempi. Sen mukaan corporate governance sisältää sarjan suhteita yrityksen johdon, hallituksen, osakkeenomistajien ja muiden sidosryhmien välillä. Corporate governance sisältää myös sen, miten organisaation tavoitteet määritellään, millä keinoin ne saavutetaan ja miten tuloksia mitataan. Hyvä corporate governance tarjoaa reilut kannustimet hallitukselle ja johdolle, jotta he pyrkisivät saavuttamaan yrityksen ja sen omistajien tavoitteet. Sen pitäisi myös helpottaa tehokasta valvontaa. Markkinatalouden

toiminnan kannalta tehokkaan corporate governancen olemassaolo on tärkeää, sillä se lisää luottamusta. Tästä tuloksena pääoman kustannus on alhaisempi ja yritykset käyttävät resursseja tehokkaammin talouskasvua tukien. (OECD 2004, 11.)

Corporate governancen määritelmät kertovat siitä, että siihen liittyvät sekä sisäiset tekijät, kuten sisäiset kontrollit ja ulkoiset tekijät, kuten osakkeenomistajat ja muut sidosryhmät. (Mallin 2004, 4.) Holopaisen ym. (2006, 25) mukaan normaalikielellä voidaan sanoa, että kysymys on ohjauksesta ja vallankäytöstä omistajan tavoitteiden saavuttamiseksi (kuvio 1).



Kuvio 1. Corporate governance (Holopainen ym. 2006, 25).

Myös yrityksen omistajuussuhteet vaikuttavat corporate governancen toteutumiseen. Yksityisen omistajan hallussa olevia yrityksiä johtaa usein omistaja itse, jolloin omistaja on hyvin tietoinen yrityksen tilanteesta, koska hän ei ole delegoinut valvontatehtäviä yrityksen hallitukselle. Sijoittajan ja palkatun johdon väliset eturistiriidat eivät näin ollen ole yksityisesti omistetuissa yrityksissä yhtä suuret kuin julkisesti omistetuissa yrityksissä. Silti useimmat corporate governancen säännöt pätevät myös yksityisesti omistettuihin yrityksiin. (Colley, Doyle, Logan & Stettinius 2003, 11 - 12.)

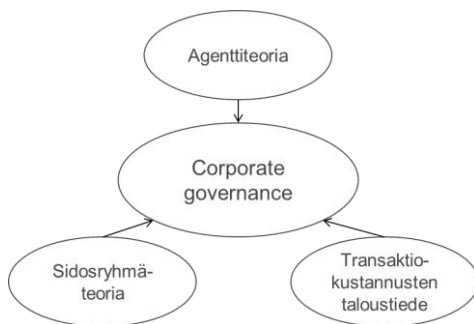
Seuraavat piirteet kuuluvat Mallinin (2004, 4) mukaan corporate governanceen:

- Se auttaa varmistamaan, että yrityksen sisällä olevat kontrollit ovat asianmukaisia.
- Se estää yksittäisiä henkilöitä saamasta liikaa valtaa.
- Se liittyy yrityksen johdon, hallituksen, osakkeenomistajien ja muiden sidosryhmien välisiin suhteisiin.
- Se auttaa varmistamaan, että yritystä johdetaan osakkeenomistajien ja muiden sidosryhmien etuja ajaen.
- Se lisää läpinäkyvyyttä, jota sijoittajat haluavat yhä lisääntyvässä määrin.

Kehittyneet ja kehittyvät maat ovat julkistaneet corporate governance -koodeja, joita yritysten odotetaan noudattavan. Koodit painottavat läpinäkyvyyden tärkeyttä, sisäisiä kontroleja, hallituksen kokoonpanoa ja rakennetta ja riippumattomia johtajia, joiden palkkaus riippuu yrityksen tuloksesta. Sijoittajien oikeuksilla on suuri painoarvo. (Mallin 2004, 5.) Corporate governance -ohjeistukset ovat tähän mennessä koskeneet ensisijaisesti listattuja yhtiöitä, mutta viimeaikainen kehitys on tuonut myös listaamattomat yhtiöt kehitykseen mukaan (Blumme ym. 2005, 14).

2.1 Teoriat corporate governancen takana

Corporate governance taustalla olevat teoriat ovat peräisin esimerkiksi rahoituksen, taloustieteen, laskentatoimen, johtamisen ja organisaatiokäyttäytymisen teorioista. Corporate governancen kehittyminen on globaali ilmiö, johon ovat vaikuttaneet myös lainopilliset, kulttuurilliset ja omistussuhteisiin ja muihin rakenteisiin liittyvät erot. (Mallin 2004, 9.) Tärkeimmät teoriat corporate governancen takana ovat Mallinin (2004, 10) mukaan agenttiteoria, transaktiokustannusten taloustiede (transaction cost economics, TCE) ja sidosryhmäteoria (kuvio 2).



Kuvio 2. Tärkeimmät teoriat corporate governancen takana (Mallin 2004, 15).

Tärkein edellä mainituista teorioista corporate governancen kehittymisen kannalta on ollut agenttiteoria. Myös sidosryhmäteorian suosio on ollut kasvussa, kun yritykset ovat tulleet tietoisimmiksi, että ne eivät voi toimia eristyksessä muusta maailmasta. (Mallin 2004, 16.)

2.1.2 Agenttiteoria

Sijoittajat ovat yrityksissä omistajia ja heille pitäisi antaa oikeat ja riittävät tiedot päätöksentekoa varten. Informaation antaminen on tullut yhä vaativammaksi internetin yleistymisen myötä. Tietojen pitäisi olla ajankohtaisia, luotettavia ja vertailukelpoisia, mutta yhtiön menestyksen vaarantavia tietoja, kuten liikesalaisuuksia, ei kuitenkaan voi paljastaa. Tiedot eivät saa johtaa sijoittajia harhaan, eivätkä ne voi antaa liian positiivista tai negatiivista kuvaa yhtiön tilanteesta. (Blumme ym. 2005, 29.)

Omistajuuden ja johtamisen eriytymisen ongelmat tunnistettiin jo 1800-luvulla, jolloin Smith (1838) kirjoitti, että yritysten johdolta ei voi odottaa, että se käyttäisi yritysten rahoja kuin omiaan. Agenttiteorian kehittymisen taustalla on erityisesti Jensenin ja Mecklin (1976) sekä Faman ja Jensenin (1983) työ. (Mallin 2004, 10.)

Agenttiteoria tunnistaa agenttisuhteen, jossa yksi osapuoli, päämies, delegoi työtä toiselle osapuolelle, agentille. Kyseisellä agenttisuhteella voi olla useita haittoja, jotka liittyvät opportunistiin tai agentin omiin etuihin, esimerkiksi siihen, että agentti ei välttämättä toimi päämiehen parhaan edun mukaisesti tai toimii päämiehen edun mukaisesti vain osittain. Agentti saattaa esimerkiksi käyttää valtaansa väärin ja haalia itselleen rahallisia tai muita etuisuuksia. Agentti saattaa myös välttää riskin ottamista, koska hänen mielestään riskit eivät ole hyväksyttävällä tasolla hänelle, vaikka päämiehen suhtautuminen riskeihin sallisikin suuremman riskinoton. Informaatio on myös epäsymmetristä, jolloin agentilla on enemmän informaatiota kuin päämiehellä. (Mallin 2004, 10 - 11.)

Agenttiteoria näyttää corporate governancen keskeisenä valvonnan keinona sen varmistamiseen, että päämies-agentti-suhteen aiheuttamat ongelmat jäävät mahdollisimman pieniksi. Yritysten johdon toimia pitää valvoa. Näitä valvonnasta aiheutuneita kustannuksia nimitetään agenttikustannuksiksi. (Mallin 2004, 11.) Hallituksen tehtävänä on agenttiteorian mukaan valvoa johtoa ja näin toimia edistäen osakkeenomistajien etuja (Johanson 2006, 18). Corporate governance -järjestelmät ovat Suomessa ja muualla maailmassa tiedostaneet alusta alkaen esimerkiksi avoimen tiedottamisen johdon kannustinjärjestelmistä, sillä niiden vaikutus voi olla yhtiön tuloksen ja osakkeenomistajien kannalta suuri. Optiojärjestelmät ovat esimerkiksi olleet kiinnostuksen kohteena. Vuosikertomuksissa

raportoidaankin Suomessa kasvavissa määrin johdon työnjaosta ja palkkauksesta. (Blumme ym. 2005, 31.)

Myös muita agenttisuhteita kuin päämies-agentti-suhteita voidaan tunnistaa. Niitä ovat vähemmistöosakkeenomistajat - enemmistöosakkeenomistajat ja yhtiö/osakkeenomistajat - velkojat. Corporate governancessa on kyse näiden agenttisuhteiden hallitsemisesta tavoilla, jotka tuottavat maksimaalisen arvon yhtiöön tehdyille sijoituksille, kuten osakesijoituksille, velalle tai inhimilliselle pääomalle. Opportunistisen käyttäytymisen riski liittyy näihin kaikkiin suhteisiin. Osakeyhtiölaissa on Suomessa pyritty sääntelemään ja hillitsemään eri toimijoiden välisiä ristiriitoja. (Mähönen & Villa 2010, 8, 86 - 87.)

2.1.3 Transaktiokustannusten taloustiede

Transaktiokustannusten taloustiede on Mallinin (2004, 12) mukaan usein nähty läheisesti agenttiteoriaan liittyväksi. Transaktiokustannusten taloustiede on vuoden 2009 toisen taloustieteen Nobelin saajan professori Oliver Williamsonin elämäntyö. Keskeisiltä osiltaan se on teoria yrityksen rajoista. Ydinajatus on se, että markkinataloudessa toimivat yritykset minimoivat transaktiokustannuksia. Teorian juuret ovat Ronald Coasen (1937) artikkelissa, jossa hän ihmetteli, miksi yrityksiä on olemassa. Coasen määritelmän transaktiokustannuksista olisi voinut suomentaa kaupankäyntikustannuksiksi. Hänen ydinajatuksensa oli se, että jos kaupankäyntikustannukset markkinoilla ovat korkeat, niin transaktion osapuolten kannattaa tehdä yhteistyötä saman yrityksen sisällä, eikä käydä kauppaa vapailla markkinoilla. (Terviö 2010, 104.) Siksi Coasen mukaan yritykset toimivat sitä tehottomammin mitä isommaksi ne kasvavat (Mallin 2004, 13).

Williamson analysoi transaktiokustannuksia Coasea tarkemmin. Hänen määritelmänsä transaktiokustannuksista on hyvin laaja. Ne voisivat olla mitä tahansa kitkatekijöistä, esimerkiksi informaation epäsymmetrisyydestä, johtuvia hyvinvointitappioita. Organisaation, jolla on kilpailijoita alhaisemmat transaktiokustannukset, voidaan odottaa menestyvän markkinataloudessa. Transaktiokustannusten taloustiede on vaikuttanut ainakin Yhdysvalloissa kilpailulainsäädännön soveltamiseen. Transaktiokustannusvaikutukset onkin syytä ottaa huomioon pohdittaessa fuusioitumisten ja yrityskauppojen etuja ja haittoja liikkeenjohdon tai kilpailupolitiikan näkökulmasta. (Terviö 2010, 104, 106.)

Molemmat edellä mainitut teorit, agenttiteoria ja transaktiokustannusten taloustiede, liittyvät liikkeenjohdon toimintavapauksiin. Molemmat olettavat, että liikkeenjohto pyrkii toimimaan oman etunsa mukaisesti ja vastoin osakkeenomistajien etuja. Siksi molemmat teorit näkevät yrityksen hallituksen kontrollin välineenä. (Mallin 2004, 13.)

2.1.4 Sidosryhmäteoria

Sidosryhmä -termi voi sisältää suuren määrän erilaisia tahoja (kuvio 3). Yleisesti ottaen sidosryhmä on yksilö tai ryhmä, johon yritys voi vaikuttaa toiminnallaan. (Mallin 2004, 44.) Sidosryhmille annettavasta informaatiosta tärkeän osan muodostaa oikeat ja riittävät tiedot sisältävä osavuosi- ja tilinpäätösraportointi sekä muu taloudellinen raportointi. Raportoinnin tarkoitus on, että sidosryhmät kykenevät arvioimaan yritystä. Sidosryhmille annetaan esimerkiksi ympäristövastuuraportteja, yrityksen hallintoon liittyviä raportteja ja ns. eettisiä raportteja. Yhteiskunta vaatii yrityksiä osoittamaan, miten ne ottavat vastuuta yhteiskunnallisista asioista. (Blumme ym. 2005, 30.)



Kuvio 3. Erilaiset sidosryhmät (Mallin 2004, 44).

Verrattuna agenttiteoriaan sidosryhmäteoria huomioi laajemman ryhmän päämiehiä kuin vain pelkät osakkeenomistajat. Seurauksena keskittymisestä pelkkiin osakkeenomistajiin on se, että arvon säilyttäminen tai luominen osakkeenomistajille on tärkeintä. Kun taas

keskitytään laajemmin muihin sidosryhmiin, kuten työntekijöihin, luotottajiin, asiakkaisiin, tavarantoimittajiin ja muuhun yhteiskuntaan, osakkeenomistajien arvosta tulee vähemmän tärkeää. Silti monet yritykset pyrkivät maksimoimaan osakkeenomistajien arvoa samaan aikaan kun ne yrittävät huomioida sidosryhmät myös laajemmin. Yksi syy osakkeenomistajien suosimiseen muiden sidosryhmien kustannuksella on se, että osakkeenomistajat ovat oikeutettuja vastaanottamaan yrityksen vapaata kassavirtaa eli tuottoa, joka on jäänyt yli, kun muille sidosryhmille, esimerkiksi luotottajille, on maksettu heidän osuutensa. Siksi osakkeenomistajat ovat kiinnostuneita siitä, että yritys käyttää resurssejaan mahdollisimman tehokkaasti. (Mallin 2004, 14.)

2.2 Corporate governancen kehittyminen

Corporate governance terminä on lähtöisin anglosaksisesta maailmasta, mutta erilaisia ja eritasoisia kansallisia käytänteitä samaan ideaan liittyen on ollut käytössä kaikkialla maailmassa, missä yritystoimintaa on ollut. Corporate governance liittyy yritykseen kohdistuviin intresseihin, joita on aina ollut kulttuurista ja ajasta riippumatta. (Blumme ym. 2005, 11.)

Corporate governancesta on tullut yksi tärkeimmistä kysymyksistä modernien yritysten hallinnoinnissa ja sääntelyssä. Jo vuonna 1932 Berle ja Means huomioivat kasvavan kiihtyneen suurimpien, julkisen kaupankäynnin kohteena olevien yritysten toimivan johdon ja näiden yritysten osakkeenomistajien välillä käyttäen aineistonaan yhdysvaltalaisia yrityksiä. Tämä oli corporate governancen tutkimuksen kannalta urauurtava havainto, vaikka he eivät kyseistä termiä asiasta käyttäneetkään. Tutkimus on silti yksi useimmiten lainatuista corporate governance -tutkimuksista tänäkin päivänä. (Tricker 2009, 7, 9 - 10.)

2000-luvun alussa corporate governance näytti kehittyvän hyvin koko maailmassa. Periaatteet tai parhaat käytännöt listayhtiöiden corporate governance -raportoinnille olivat käytössä suurimmassa osassa maista ja hyvän corporate governancen merkitys oli tiedotettu. Monien mielestä tuntui, että markkinat tarjosivat preemiota hyvin hallinnoitujen yhtiöiden osakkeille. Tämä oli tilanne erityisesti Yhdysvalloissa. Laajalle levinneiden odotusten mukaan muu maailma seuraisi Yhdysvaltojen jalanjäljissä ja omaksuisi amerikkalaisen lähestymistavan corporate governanceen. (Tricker 2009, 15.)

2000-luvun alussa alkoi ilmetä corporate governanceen liittyviä ongelmia. Enron, joka oli yksi suurimmista yrityksistä Yhdysvalloissa, ajautui konkurssiin suurien, raportoimattomien velkojen ja yrityksen johdon kyseenalaisten corporate governance -asenteiden takia. Hallinnointiin liittyviä ongelmia havaittiin ympäri maailmaa. Yhdysvalloissa oli Enronin tapauksen lisäksi muitakin skandaaleja, esimerkiksi Waste Management, Worldcom ja Tyco, Iso-Britanniassa Marconi, British Rail, Independent Insurance ja Tomkins, Australiassa HIH Insurance, Italiassa Parmalat ja Saksassa Vodaphone. Arthur Andersen, joka oli yksi viidestä suuresta tilintarkastusyriyksestä maailmassa ja tilintarkasti Enronia, Worldcomia ja Waste Managementia, ajautui konkurssiin, kun asiakkaat vaihtoivat tilintarkastajaa. US GAAP (Generally Accepted Accounting Principles) menetti mainettaan, koska sen esittämiä sääntöjä havaittiin voitavan manipuloida. Myös taloudellisen raportoinnin läpinäkyvyyttä, hallinnointiprosesseja ja erityisesti corporate governance -asenteita kyseenalaistettiin. Luottamus rahoitusmarkkinoihin oli järkkynyt ja yritysten johtajien nähtiin tavoittelevan omia etujaan omistajien etujen kustannuksella. Vastaus tähän oli lisääntyvä lainsäädäntö Yhdysvalloissa. Esimerkiksi Sarbanes-Oxley-laki, joka vietiin nopealla aikataululla läpi vuonna 2002, toi uusia tiukkoja vaatimuksia listayhtiöiden hallinnointiin. Tämä laki, jota nykyään kutsutaan nimellä SOX tai Sarbox, lisäsi huomattavasti corporate governance -vaatimuksia ja corporate governanceen liittyviä kustannuksia. Myös New York Stock Exchange ja Nasdaq muuttivat listayhtiöille suunnattuja vaatimuksiaan. Esimerkiksi tilintarkastajat eivät enää saaneet myydä tilintarkastukseen liittymättömiä palveluita tilintarkastettaville asiakkailleen, kuten Enronin tapauksessa oli tehty. (Tricker 2009, 15 - 17.)

Mallinin (2004, 3) mukaan Yhdysvalloissa, Iso-Britanniassa ja Euroopassa tapahtuneilla konkurssilla on ollut ja on edelleen kansainvälisiä vaikutuksia, ja ne osoittavat puutteita yritysten johtamisessa. Paljastukset korostavat tehokkaiden sisäisten kontrollien puuttumista. Yksittäisiin henkilöihin on luotettu liikaa ja heidän toimensa on jätetty ilman tarkkaa valvontaa. Enronin tapaus korostaa tarvetta varmistua johtajien rehellisyydestä ja vilpittömästä toiminnasta. Ulkopuolisten tilintarkastajien pitäisi voida esteettä esittää kysymyksiä ilman pelkoa suurten tilintarkastuspalkkioiden menettämisestä. (Mallin 2004, 3.)

Corporate governance kehittyy yhä. Viime vuosina sen kehittymistä on ajanut tarve sijoittajien luottamuksen palauttamiseen pääomamarkkinoihin lisäämällä läpinäkyvyyttä. Koodien kehittämiseen on usein ajanut taloudellinen skandaali, yritysten kaatuminen tai

muu samanlainen kriisi. Sijoittajat ja valtioiden hallitukset ovat etsineet keinoja varmistaa yritysten hallitusten vastuu ja tehokas sisäinen ja ulkoinen tilintarkastustoiminta. Nämä toimet auttavat yritysten osakkeenomistajien oikeuksien suojelemisessa. (Mallin 2004, 20, 37.)

Monet corporate governance -koodit toimivat comply or explain -periaatteella, jolloin yrityksen on joko täytettävä koodin vaatimukset kokonaan tai selitettävä, miksi se ei niitä täysin täytä. Tämä auttaa sijoittajia arvioimaan yrityksiä. Sijoittajat aiheuttavat yrityksille painetta noudattaa corporate governance -suosituksia. (Mallin 2004, 37.)

Yhtä ainutta oikeaa, kaikkialle sovellettavaa corporate governance -mallia ei ole olemassa. Tämä johtuu siitä, että maat ovat eri kehitysasteella, kulttuurit ovat erilaisia, lait ovat erilaisia ja omistajuusrakenne vaihtelee maittain. Tästä huolimatta yleisimmät corporate governance -periaatteet ovat sovellettavissa globaalisti. (Mallin 2004, 37.)

2.2.1 Sarbanes-Oxley Act -laki

Sarbanes-Oxley Act -lain (SOX) tavoitteena on Ahokkaan (2012, 132) mukaan parantaa yrityksen julkistamien tietojen oikeellisuutta ja luotettavuutta. Laki vaatii johtamis- ja hallintojärjestelmiltä tehokkaampaa toimintaa yrityksissä. SOX koskee kaikkia yhtiöitä, joiden osakkeen ovat kaupan SEC:n alaisissa pörseissä eli yhdysvaltalaisissa pörseissä. (Ahonen 2012, 132.) SOX vahvisti ulkoisten tilintarkastajien riippumattomuutta sekä sisäisen tarkastusvaliokunnan roolia. Esimerkiksi listayhtiöillä pitää olla tarkastusvaliokunta, joka koostuu pelkästään itsenäisistä jäsenistä, ja vähintään yhden jäsenistä on oltava talouden asiantuntija (audit committee financial expert). Uuden lain myötä myös listayhtiöiden tilintarkastajia valvomaan perustettiin uusi elin, PCAOB (the Public Company Accounting Oversight Board), johon kaikkien yhdysvaltalaisia listayhtiöitä tarkastavien tilintarkastajien oli rekisteröidyttävä mukaan lukien ulkomaiset tarkastusyhtiöt (Mallin 2004, 33).

Myös SEC (Securities Exchange Commission) julkisti erillisiä asetuksia, jotka kielsivät tilintarkastajia myymästä tiettyjä tilintarkastukseen liittymättömiä palveluita tilintarkastusasiakkailleen, pakotti vaihtamaan tilintarkastajaa tietyin väliajoin ja tilintarkastajaa ra-

portoimaan sisäisten kontrollien tehokkuudesta. SEC:n ohjeistus sisältää yhdeksän tilintarkastukseen liittymätöntä palvelua, joiden myyminen tilintarkastusasiakkaille on kiellettyä, koska se vaarantaisi tilintarkastajien riippumattomuuden. Esimerkiksi tilintarkastusyhteisö ei voi tarkastaa taloushallinnon palveluita, joita se myy asiakasyritykselle tai auttaa sellaisten järjestelmien kanssa, joita tilintarkastusyhteisö myöhemmin tarkastaisi. Verotukseen liittyvien palveluiden tarjoaminen on kuitenkin sallittua. Myös muita tilintarkastukseen liittymättömiä palveluita voi myydä, jos niiden arvo ei ylitä 5 prosenttia koko tilintarkastusyhteisön laskusta. Vuosikertomuksissa on siksi eriteltävä tilintarkastajille maksetut palkkiot niiden syyn mukaan, esimerkiksi tilintarkastuspalvelut, tilintarkastukseen liittyvät palvelut, verotukseen liittyvät palvelut sekä muut palvelut. (Mallin 2004, 33 - 34.)

SEC:n sääntelyn mukaan tilintarkastajaa pitäisi vaihtaa viiden vuoden välein. Vaihtamisen jälkeinen karenssiaika on myös viisi vuotta. Myös muu yhteisö, joka on mukana tilintarkastuksessa, mutta ei päävastuullinen tilintarkastaja, on vaihdettava seitsemän vuoden välein, jota seuraa kahden vuoden esteellisyys. Jokainen tilintarkastustiimiin kuuluva jäsen on vuoden karenssissa ottamasta vastaan työpaikkaa tarkastamassaan yhtiössä. (Mallin 2004, 34.)

2.2.2 OECD Principles of Corporate Governance

OECD (The Organisation for Economic Co-operation and Development) julkaisi Principles of Corporate Governance -suosituksen vuonna 1999, jonka tarkoituksena oli kehittää corporate governance -suosituksia. Ohjeistus esitteli yleisiä suuntaviivoja, jotka ovat kaikkialla yhteisiä hyvälle corporate governancelle, vaikka yksikään corporate governance -malli ei ole sellaisenaan sovellettavissa kaikissa maissa. (Mallin 2004, 28.)

Uudistetut corporate governance -periaatteet OECD julkaisi vuonna 2004 (Mähönen & Villa 2010, 79). Siinä perusperiaatteet jaetaan kuuteen ryhmään (OECD Principles of Corporate Governance 2004, 7):

1. lähtökohtien varmistaminen tehokkaalle corporate governance -viitekehykselle,
2. osakkeenomistajien oikeudet,
3. osakkeenomistajien tasavertainen kohtelu,
4. sidosryhmien rooli corporate governancessa,
5. tiedottaminen ja läpinäkyvyys, ja

6. hallituksen vastuut.

OECD:n periaatteissa vaaditaan osakkeenomistajien oikeuksien suojelemista ja heidän tasavertaista kohteluaan. Yritysten tulisi tunnustaa osakkeenomistajien lakeihin ja yhteisiin sopimuksiin perustuvat oikeudet edistämällä aktiivista yhteistyötä osakkeenomistajien kanssa. (OECD:n toimintaohjeet 2012, 13.)

2.3 Hallinnointikoodin kehitys Suomessa

Osakeyhtiölaki on Suomessa corporate governance -sääntelyn ydin, mutta sääntely ei rajoitu pelkästään siihen, tiettyihin yksittäisiin lakeihin tai lakikokonaisuuksiin. Lakien lisäksi itsesääntelyllä, esimerkiksi suosituksilla, ohjeilla ja yhtiöiden omilla asiakirjoilla on tärkeä merkitys corporate governance -sääntelyssä. Yhtiön corporate governancen järjestäminen kuuluu hallitukselle, sillä osakeyhtiölain mukaan hallitus huolehtii yhtiön hallinnosta ja sen asianmukaisesta järjestämisestä. Corporate governance voidaan ymmärtää niiden sääntöjen muodostamana kokonaisuutena, joilla varallisuus, valta ja vastuu jaetaan osakeyhtiön keskeisten sidosryhmien eli osakkeenomistajien, yrityksen johdon ja velkojien välillä. (Mähönen & Villa 2010, 1, 77.)

2.3.1 Lainsäädäntö

Corporate governance -sääntelyyn Suomessa vaikuttaa osakeyhtiölain lisäksi muukin sääntely. Keskeisimpiä lain taseoisia säännöksiä, jotka vaikuttavat listayhtiöihin, ovat OYL:n lisäksi arvopaperimarkkinalaki, tilintarkastuslaki, kirjanpitolaki, EU-tasolta tulevat direktiivit sekä Euroopan komission suositukset. Osakeyhtiötä säätelee myös kirjanpitoasetus (KPA), laki kilpailunrajoituksista, työsopimuslaki, ympäristönsuojelulaki ja laki ympäristövahinkojen korvaamisesta sekä verolait. (Mähönen & Villa 2010, 77, 89 - 90.)

Osakeyhtiölaki ja yhtiöjärjestys sääntelevät erityisesti hallituksen ja toimitusjohtajan sekä hallituksen ja osakkeenomistajien tehtävien ja toimivallan välistä suhdetta. Osakeyhtiölaki määrittää kehyksen, jonka mukaan yrityksen johdon eli hallituksen ja toimitusjohtajan tehtävät, velvollisuudet, toimivalta ja vastuu yhtiötä ja osakkeenomistajia kohtaan määrittyvät. Tätä kehystä voidaan Mähösen ja Villan (2010, 88) mukaan kutsua osakeyh-

tiötä koskevaksi institutionaaliseksi järjestelyksi. Sen ydinajatus on, että yhtiön sidosryhmät voivat hahmottaa, miten yhtiössä on järjestetty sen hallintoelimet, enemmistön ja vähemmistön väliset suhteet sekä velkojien suoja. (Mähönen & Villa 2010, 87 - 88.)

Osakeyhtiölain mukaan useiden yhtiöoikeudellisten mahdollisuuksien käyttäminen edellyttää, että niistä määrätään yhtiöjärjestyksessä. Vaikka OYL:ssa on pakottavia säännöksiä, osakeyhtiömuoto perustuu laajasti osakkeenomistajien tahdonvaltaisuuteen ja sopimusvapauteen. Yhtiöjärjestyksellä sekä hallinnointikoodilla on selkeitä vaikutuksia siihen, miten osakeyhtiön toimielimet toimivat. Ne ohjaavat ja sitovat hallitusta, toimitusjohtajaa, hallintoneuvostoa ja tilintarkastajia ja antavat OYL:n vahingonkorvaussäännösten mukaista suojaa yhtiön ulkopuolisille. Mahdollisessa ristiriitatilanteessa yhtiöjärjestyksen määräykset sivuuttavat hallinnointikoodin suositukset eli yhtiöjärjestys on hallinnointikoodiin nähden määräävässä asemassa. (Mähönen & Villa 2010, 88 - 89.)

2.3.2 Itsesääntely

Osakeyhtiölaki antaa hyvälle hallinnolle sääntelykehikon, johon itsesääntely pohjautuu. Itsesääntelyn puolesta puhuu se, että hyvää hallintotapaa koskevassa sääntelyssä on usein kyse hallinnointijärjestelmän muokkaamisesta vallitseviin olosuhteisiin sopivaksi. Olosuhteet voivat muuttua nopeasti, jolloin lainsäädäntö ei ehtisi pysyä muutoksen vauhdissa mukana. Itsesääntelyä koskevat normit laaditaan usein lainsäädäntöä täsmällisemmiksi ja käytännönläheisemmiksi, jolloin niitä voidaan uudistaa lainsäädäntöä joustavammin. OYL ei suoraan sääntele corporate governancea, vaan sen sääntely on jätetty kansainvälistä käytäntöä noudattaen elinkeinoelämän itsesääntelyn varaan. (Mähönen & Villa 2010, 78.)

Mähösen ja Villan (2010, 81) mukaan itsesääntelyä voidaan pitää lainsäädäntöä täydentävänä oikeutena. Luoteenomaista itsesääntelylle on, että siinä mukana olevat yhteisöt ohjaavat, valvovat ja tarvittaessa sanktioivat jäsentensä käyttäytymistä. Itsesääntelyllä tarkoitetaan sääntöjä ja yrityksiä koskevia valvontamekanismeja, jotka elinkeinoelämä on vapaaehtoisesti luonut sääntelemään yritysten toimintaa. (Mähönen & Villa 2010, 81.)

Suositus listayhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmistä otettiin osaksi Helsingin Pörsin listayhtiöitä koskevaa sääntelyä 1. heinäkuuta 2004. Sen jälkeen suosituksen korvasi vuoden 2008 hallinnointikoodi. Nykyinen hallinnointikoodi tuli voimaan 2010. (Mähönen & Villa 2010, 82.)

2.3.3 Hallinnointikoodien kehittyminen Suomessa

Pörssiyhtiöiden hyvä hallinnointitapa koostuu Suomessa useasta eri osatekijästä. Laintasoiset säädökset, kuten osakeyhtiölaki, arvopaperimarkkinalaki, tilintarkastuslaki ja kirjanpitolaki säätelevät yhtiöiden toimintatapoja. Lisäksi merkitystä on EU:n tasolta tulevalta direktiiveillä ja komission suosituksilla. (Corporate Governance ja Suomen lainsäädäntö. Arvopaperimarkkinayhdistys ry:n [www-sivu<http://cgfinland.fi/corporate-governance/corporate-governance-ja-suomen-lainsaadanto/>.](http://cgfinland.fi/corporate-governance/corporate-governance-ja-suomen-lainsaadanto/)) Hallinnointikoodeilla on Mähösen ja Villan (2010, 89) mukaan muuta lainsäädäntöä täydentävä luonne.

Ensimmäinen corporate governance -suositus annettiin Suomessa helmikuussa 1997 Keskuskaupakamarin ja Teollisuuden ja Työnantajain Keskusliiton (Nykyinen Elinkeinoelämän keskusliitto ry) toimesta. Silloin tarkoituksena oli selkeyttää suomalaisten yritysten käytäntöjä ja tarjota parempaa tietoa yhtiöissä noudatetuista hallintokäytännöistä myös sijoittajille. (Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi 2010, 5.)

Joulukuussa 2003 Hex Oyj (nykyinen NASDAQ OMX Helsinki Oy), Keskuskaupakamari ja Teollisuuden ja Työnantajain Keskusliitto antoivat Suosituksen listayhtiöiden hallinnointi- ja ohjausjärjestelmistä (Corporate Governance). Koodi otti huomioon listayhtiöiden ohjaus- ja valvontajärjestelmien kasvaneen merkityksen sekä kansainvälisen kehityksen. Tavoitteena oli listayhtiöiden toimintatapojen yhtenäistäminen, toiminnan läpinäkyvyyden parantaminen ja tiedonkulun tehostaminen. (Mähönen & Villa 2010, 80 - 81.) Suositus sisälsi mm. suosituksen hallitusten jäsenten riippumattomuudesta ja se lisäsi muutenkin merkittävästi suomalaisten listayhtiöiden avoimuutta (Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi 2010, 5).

Vuoden 2003 kansallisen corporate governance -suosituksen korvasi Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi (Corporate Governance) 2008, jonka antoi lokakuussa 2008 Arvopaperimarkkinayhdistys ry. Arvopaperimarkkinayhdistys ry on Elinkeinoelämän keskusliitto ry:n, Keskuskaupakamarin ja NASDAQ OMX Helsinki Oy:n joulukuussa 2006 perustama yhteistyöelin. Sen tarkoituksena on varmistaa itsesääntelyä lisäämällä, että yhtiöiden toimintamallit ovat yhdenmukaisia sekä läpinäkyviä arvopaperimarkkinoilla. Arvopaperimarkkinayhdistys ry edistää hyvää hallintotapaa ja kehittää Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodia, koska corporate governance -käytännöt kehittyvät jatkuvasti. (Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi 2010, 4.)

Vuoden 2008 hallinnointikoodin kehittymiseen vaikutti OECD:n vuonna 2004 antama suositus, aikaisemmin mainittu OECD Principles of Corporate Governance. Hallinnointikoodin tavoitteena oli, että suomalaiset listayhtiöt noudattaisivat korkeatasoista kansainvälistä hallinnointitapaa. Koodilla haluttiin yhtenäistää listayhtiöiden toimintatapoja, sijoittajille annettavia tietoja ja lisätä avoimuutta hallintoelimistä, johdon palkkauksesta ja palkitsemisjärjestelmistä. Koodin tavoitteena oli myös antaa kokonaiskuva listayhtiöiden hallinnointijärjestelmien keskeisistä piirteistä. (Mähönen & Villa 2010, 4.)

Uusinta, vuoden 2010 hallinnointikoodia alettiin kehittää vuonna 2009 erityisesti johdon palkitsemista koskevilta osilta. Finanssikriisin aiheuttamat muutokset pääomamarkkinoilla ja johdon palkitsemista koskevan sääntelyn kehitys, erityisesti Euroopan komission 30.4.2009 antama suositus listayhtiöiden johdon palkitsemisesta johtivat koodin päivittämiseen. Kesäkuussa 2010 annettu Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi korvasi vuoden 2008 hallinnointikoodin. (Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi 2010, 4.) Kuten koodin kehityksestä huomataan, sitä ovat ajaneet suurelta osin sijoittajien tarpeet, kansainvälinen kehitys ja muuttunut ympäristö.

2.4 Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi 2010

Hyvän hallinnointitavan on tarkoitus edistää yhtiöiden menestystä. Hallinnointikoodin tavoitteena on, että listayhtiöt noudattaisivat Suomessa laadukasta kansainvälistä hallinnointitapaa. Koodi yhtenäistää toimintatapoja sekä nykyisille ja potentiaalisille sijoittajille annettavia tietoja ja lisää samalla raportoinnin avoimuutta koskien hallintoelimiä, johdon palkitsemista ja palkitsemisjärjestelmiä esimerkiksi siksi, koska Suomessa ulkomaisen omistuksen osuus listayhtiöistä on Euroopan korkeimpia. (Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi 2010, 8.)

Koodistoon on koottu listayhtiöiden hallinnointijärjestelmän peruseriaatteen. Koodi on tarkoitettu sovellettavaksi Helsingin pörssin listayhtiöissä, jollei se ole ristiriidassa yhtiön kotipaikan pakottavien säännösten kanssa. Suuri osa suosituksista koskee konsernin emoyhtiötä, mutta monet ohjausta, valvontaa, raportointia ja tiedottamista koskevat suositukset on tarkoitettu kattamaan koko konserni. (Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi 2010, 8.)

Hallinnointikoodin tarkoitus on täydentää lainsäädäntöä ja auttaa sen tulkitsemisessa. Hallinnointikoodi keskittyy erityisesti tehokkaan hallitustyöskentelyn edistämiseen ja avoimuuden lisäämiseen. (Corporate Governance ja Suomen lainsäädäntö. Arvopaperimarkkinayhdistys ry:n www-sivu <<http://cgfinland.fi/corporate-governance/corporate-governance-ja-suomen-lainsaadanto/>>.) Liitteessä 1 on lueteltu kaikki hallinnointikoodin suositukset

2.4.1 Comply or explain -periaate

Suomalaisten listayhtiöiden on tarkoitus noudattaa kaikkia hallinnointikoodiston koodoja. Koodit on laadittu noudatettavaksi niin sanotun comply or explain -periaatteen (noudata tai selitä -periaate) mukaan, jolloin yksittäisen suosituksen noudattamisesta voidaan poiketa, kun selostetaan poikkeama ja sen perustelut. Koodia voidaan siis noudattaa siten, että yksittäisestä suosituksesta poiketaan, kunhan poikkeama vain selostetaan ja perustellaan. (Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi 2010, 8.)

Comply or explain -periaate antaa joustovaraa koodin soveltamisessa. Poikkeuksen selkeä ja kattava perustelu on tarpeellinen vahvistamaan luottamusta yhtiön tekemää ratkaisua kohtaan, jotta sidosryhmät, kuten sijoittajat voivat arvioida poikkeusta. Useat koodiston suositukset perustuvat lainsäädäntöön tai muuhun sääntelyyn. Pakottava sääntely estää joissain kohdin mahdollisuuden koodistosta poikkeamiseen. Myös Helsingin Pörssin säännöissä on hyvää hallinnointitapaa koskevia määräyksiä. (Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi 2010, 8.)

Arvopaperimarkkinayhdistys näkee tärkeäksi, että poikkeamien perustelut ovat korkealaatuisia. Se vähentää lisäsääntelyn tarvetta. Korkealaatuinen perustelu on selkeä ja kattava, jolloin yhtiö kertoo, mistä suosituksesta se poikkeaa, miltä osin ko. suosituksesta poiketaan, poikkeus perustellaan ja miten yhtiö toimii ko. suosituksen sijasta. Voi myös olla perusteltua kuvata se menettely, jossa on päätetty koodista poikkeamisesta. Poikkeamista pitäisi kertoa jo Corporate Governance Statementin johdantokappaleessa. (Listayhtiöiden hallinnointikoodin suosituksista poikkeaminen 2012, 1 - 2.)

Vuoden 2012 alkuun mennessä useimmat poikkeukset ovat koskeneet hallituksen kokoonpanon sukupuolijakaumaa koskevaa suositusta 9, hallituksen jäsenten toimikautta

koskevaa suositusta 10 sekä hallituksen ja valiokuntien jäsenten riippumattomuutta koskevia suosituksia 14 ja 26. Suosituksesta 9 poikkeavien yhtiöiden antamat perustelut ovat Arvopaperimarkkinayhdistyksen soveltamisohjeen mukaan usein liian yleisellä tasolla. Arvopaperimarkkinayhdistys ohjeistaa yhtiöitä noudattamaan suosituksen 9 mukaista hallituksen kokoonpanon sukupuolijakaumaa. Jos suosituksesta poiketaan, perustelujen on oltava tarpeeksi kattavat. Yhtiön pitäisi esimerkiksi kuvata valmistelutoimenpiteet, joihin se on ryhtynyt hallituksen kokoonpanon sukupuolijakauman osalta. Arvopaperimarkkinayhdistyksen soveltamisohjeen mukaan riittävää ei ole pelkästään todeta esimerkiksi, että ”sopivaa naisjäsentä ei ole löytänyt tai että yhtiökokous on päättänyt hallituksen kokoonpanosta”. (Listayhtiöiden hallinnointikoodin suosituksista poikkeaminen 2012, 3.)

2.4.2 Corporate Governance Statement

Arvopaperimarkkinalain 7 luvun 7 § velvoittaa listayhtiöitä antamaan selvityksen hallinto- ja ohjausjärjestelmästänsä toimintakertomuksessa tai erillisessä kertomuksessa. Laki ei sisällä tarkempaa erittelyä, mitä tämän selvityksen tulisi sisältää. Silti myös selvityksen sisältö perustuu lainsäädäntöön. Hallinnointikoodissa tästä annetaan ohjeistus suosituksessa 54. Yhtiöiden pitää kertoa koodin noudattamisesta ja siitä poikkeamisesta *comply or explain* -periaatteen mukaisesti internetsivuillaan sekä hallinto- ja ohjausjärjestelmänsä vuosittain suosituksen 54 mukaisessa Corporate Governance Statementissa. (Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi 2010, 24.)

Selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä voi olla osana toimintakertomusta. Osakkeenomistajille ja muille sijoittajille annettavaa informaatiota voidaan myös korostaa esittämällä selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä erillisenä kertomuksena. Kyseinen selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä käsitellään tarkastusvaliokunnassa tai muussa toimivaltaisessa valiokunnassa. Jos tällaista ei yhtiössä ole, selvityksen käsittelee hallitus. (Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi 2010, 24.)

Selvityksessä on hallinnointikoodin mukaan esitettävä ainakin seuraavat asiakokonaisuudet (Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi 2010, 24):

- tieto tämän koodin noudattamisesta,

- jos yhtiö on poikennut yksittäisen koodin noudattamisesta, tieto siitä ja perustelut poikkeamiselle,
- tieto siitä, millä internetsivuilla tämä koodi on julkisesti saatavilla,
- kuvaus hallituksen ja hallituksen valiokuntien kokoonpanosta ja toiminnasta,
- kuvaus toimielimestä, joka vastaa tarkastusvaliokuntien tehtävistä,
- tieto toimitusjohtajasta ja hänen tehtävistään,
- kuvaus mahdollisen hallintoneuvoston kokoonpanosta ja toiminnasta, ja
- kuvaus taloudelliseen raportointiprosessiin liittyvien sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan pääpiirteistä.

Taloudelliseen raportointiprosessiin liittyvien sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan järjestelmien pääpiirteiden kuvauksessa kerrotaan, miten yhtiön sisäinen valvonta ja riskienhallinta toimivat sen järjestämiseksi, että julkisuuteen annetut taloudelliset raportit antavat olennaisesti oikeat tiedot yhtiön taloudesta. Tarkoituksena ei ole kuvata taloudellista raportointiprosessia, eikä siihen liittyvien sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan järjestelmien yksityiskohtia. Yhtiön koko ja liiketoiminnan rakenne vaikuttavat siihen, millaiseksi kuvaus muodostuu. Kuvaus annetaan konsernitasolla. (Selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä 2010, 5).

Kuvauksen sisältö taloudelliseen raportointiprosessiin liittyen sisältää soveltamisohjeen (Selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä 2010, 5) mukaan:

- riskienhallinnan yleiskuvauksen,
- riskienhallinnan järjestämisen pääpiirteet,
- riskienhallintaprosessin pääpiirteet ja prosessin yhteys sisäiseen valvontaan,
- sisäisen valvonnan yleiskuvauksen, ja
- sisäisen valvonnan viitekehyksen yhtiössä pääpiirteittäin.

Taloudelliseen raportointiin liittyvien riskienhallinnan ja sisäisen valvonnan pääpiirteitä voidaan kuvata laajemminkin. Tällöin voidaan hyödyntää COSO- tai muuta viitekehystä, jos yhtiö noudattaa sellaista toiminnassaan. (Selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä 2010, 6).

Tilintarkastajan vastuulla on tarkastaa, että selvitys on annettu, ja että sen sisältämä kuvaus edellä mainitusta taloudelliseen raportointiprosessiin liittyvästä sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan järjestelmien pääpiirteistä on sopusoinnussa tilinpäätöksen kanssa.

Kuvauksessa annetaan em. järjestelmistä konsernitasolla pääpiirteinen selvitys siitä, miten yhtiön sisäinen valvonta ja riskienhallinta toimivat sen varmistamiseksi, että julkaistut taloudelliset raportit antavat olennaisilta osin oikeat tiedot yhtiön taloudellisesta asemasta. (Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi 2010, 6.)

Selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä tulee laittaa saataville yhtiön internet-sivuille hallinnointikoodin suosituksen 55 perusteella. Se voi olla esimerkiksi pdf-tiedosto tai osa vuosikertomusta. (Selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä 2010, 2 - 3).

2.4.3 Sisäinen valvonta, riskienhallinta ja sisäinen tarkastus

Sisäistä valvontaa, riskienhallintaa ja sisäistä tarkastusta vuoden 2010 Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodissa säätelevät suositukset 48 - 50. (Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi 2010, 6 - 7.)

Riskienhallinta ja sisäinen valvonta pyrkivät varmistamaan, että yhtiön toiminta on tehokasta ja tuloksellista, tuotettu informaatio on luotettavaa ja että toimintaperiaatteita ja säännöksiä noudatetaan. Liiketoimintaan liittyviä riskejä pyritään tunnistamaan, arvioimaan ja seuraamaan. Sisäinen valvonta taas tähtää hallitukselle kuuluvan valvontavelvollisuuden hoitamiseen. (Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi 2010, 20.)

Suositus 48, joka käsittelee sisäisen valvonnan toimintaperiaatteita, ohjeistaa yhtiötä määrittelemään sisäisen valvonnan toimintaperiaatteet, sillä tuloksellisen liiketoiminnan edellytys on toiminnan jatkuva valvonta. Sisäisen valvonnan seuranta ja toimintaperiaatteet ovat hallituksen vastuulla. (Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi 2010, 20.)

Suosituksen 49 - Riskienhallinnan järjestäminen mukaan yhtiön on selostettava hallituksen tietoon tulleita merkittävimpiä riskejä ja epävarmuustekijöitä sekä riskienhallinnan järjestämisen periaatteet. Yhtiön toiminnan arvioimisen takia on tärkeää, että riskienhallinnasta annetaan riittävästi tietoa. Toimintakertomuksessa on lain mukaan annettava arvio merkittävimmistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä. (Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi 2010, 20.) Suosituksen selitysosan mukaan riskienhallinta on osa yhtiön valvontajärjestelmää (Mähönen & Villa 2010, 359).

Sisäisestä tarkastuksesta ohjeistava suositus 50 määrää yhtiötä selostamaan, miten sisäisen tarkastuksen toiminto on yhtiössä järjestetty. Sisäisestä tarkastuksesta siis kuvataan

sen organisointi ja keskeiset periaatteet, kuten raportointiperiaatteet. (Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi 2010, 21.)

2.5 Corporate governance -raportointi listatuissa yhtiöissä

Boardman Oy, Hallitusammattilaiset ry, PwC Oy ja Roschier Asianajotoimisto Oy järjestivät keväällä 2010 kilpailun, jossa arvioitiin suomalaisten listayhtiöiden corporate governance -raportointia. Esikarsintavaiheessa analysoitiin 125 listatun yhtiön corporate governance -selvitykset. Suurin osa tutkielman kohteena olleista yhtiöistä oli laatinut corporate governance -selvityksen ensimmäistä kertaa tilikaudelta 2009, jolloin yleistä käytäntöä ei vielä ollut olemassa. Siksi selvitysten sisältö ja laatu vaihtelivat paljon. Suurilakin yhtiöillä oli raportoinnissa puutteita. Esimerkiksi suomenkielinen ja englanninkielinen terminologia ei ollut yhdenmukaista ja lauserakenteet olivat tarpeettoman monimutkaisia. Oletuksena on, että tulevaisuudessa tiedon määrä ja laatu tulevat yhdenmukaistumaan. (Airaksinen, Friman, Haapanen, Karhu, Kaarenola, Lainema, Leino, Leppiniemi, Nieminen, Reinikainen, Rönkkö, Suontausta & Fieldhouse 2010, 79.)

Selvityksen mukaan yhtiöt julkaisivat corporate governance -raportointinsa internetsivuillaan joko erillisenä pdf-tiedostona, jolloin se oli helppo löytää tai se oli sisällytetty vuosikertomukseen. Vuosikertomuksissa selvityksen osuutta ei ollut aina eriytetty, vaikka niin olisi kuulunut tehdä. Noin kolme neljästä selvityksestä oli julkaistu tilintarkastetun tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen yhteydessä. Poikkeaminen koodista oli usein mainittu, mutta perustelu saattoi olla vaillinainen tai puuttua kokonaan. (Airaksinen ym. 2010, 79 - 80.) Myös Euroopan komissio katsoo, että poikkeamien perustelut eivät ole aina riittävän selkeitä ja kattavia. Eniten hallinnointikoodista poikkeavat pienet listayhtiöt. (Toimiiko hyvä hallinnointi ja avoimuus pörssiyhtiöissä 2013, 6.)

Valiokuntien kohdalla eniten koodista poikettiin nimitysvaliokunnan kokoonpanossa. Varsinkin suurilla yhtiöillä oli osakkeenomistajien nimitysvaliokuntia. Osa yhtiöistä kuvasi puutteellisesti nimitysvaliokunnan jäsenten valitsemista. Osakkeenomistajien edustajista oli harvoin esitetty samat tiedot kuin hallituksen jäsenistä, vaan heidät oli mainittu vain nimeltä. Läpinäkyvyyttä parantaisi ulkopuolisten jäsenten henkilötietojen esittäminen. (Airaksinen ym. 2010, 82.)

KPMG:n keväällä 2008 tekemän corporate governance -tutkimuksen mukaan useimmilla suurilla yhtiöillä on tarkastusvaliokunta, mutta pienillä ja keskisuurilla yhtiöillä se on harvinaisempi. Selityksenä tähän on se, että pienemmillä yhtiöillä hallituksen jäsenten työ määrä on pienempi, eikä erityisille valiokunnille ole tarvetta. (Blumme ym. 2008, 108.) Jos tarkastusvaliokuntaa ei ole valittu, vaan sen tehtävät ovat hallituksen vastuulla, asiasta ei aina ilmoitettu PwC:n ja kumppaneiden vuoden 2010 selvityksen mukaan. Siksi usein myös tarkastusvaliokunnan tehtävien kuvaamisessa oli puutteita. Parhaimmillaan taas raportoitiin erikseen ne tehtävät, jotka ovat koko hallituksen vastuulla, eivätkä vain tarkastusvaliokunnan vastuulla. (Airaksinen ym. 2010, 83 - 84.)

Taloudelliseen raportointiprosessiin liittyvän sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan kuvaamisessa oli corporate governance -selvityksissä laadullista hajontaa PwC:n yms. (2010) selvityksen mukaan. Hallinnointikoodin mukaan yhtiön tulisi antaa pääpiirteittäinen kuvaus siitä, miten yhtiön sisäinen valvonta ja riskienhallinta toimivat, jotta varmistetaan siitä, että yhtiön julkaisema taloudellinen raportointi antaa olennaisesti oikeat tiedot yhtiön taloudesta. Osa yhtiöistä oli kuvannut tätä prosessia liian yleisellä tasolla, joten linkki talousraportointiin oli riittämätön tai puuttui kokonaan. Suurin osa selvityksistä sisälsi silti lyhyen kuvauksen konsernin sisäisestä valvonnasta ja riskienhallinnasta taloudelliseen raportointiprosessiin liittyen. Rakenteellisesti tämä oli usein raportoitu käytössä olevien viitekehysten mukaisesti. Esimerkiksi oli saatettu kertoa laajasti kuluneen tilikauden kehityskohteista ja tulevaisuuden painopisteistä. (Airaksinen ym. 2010, 85.) Myös Keskuskauppakamarin selvityksen (Toimiiko hyvä hallinnointi... 2013, 6) mukaan keskimääräisesti heikoin osio listayhtiöiden internetsivuilla olevista corporate governance -selvityksistä on taloudellisen valvonnan ja raportoinnin sekä riskienhallinnan kuvaukset. Yhtiöt raportoivat tavoitteista, mutta eivät konkreettisista toimenpiteistä. Parhaat raportit kertovat esimerkiksi kehittämistoimenpiteistä ja painopistealueista. (Toimiiko hyvä hallinnointi... 2013, 6.)

3 SISÄINEN VALVONTA, RISKIENHALLINTA JA SISÄINEN TARKASTUS

Tehokas sisäinen valvonta on tärkeä osa corporate governancea. Se on osa johtamis- ja hallintojärjestelmää, jolla yritystä johdetaan, ja jolla tuotetaan tietoa organisaation tilasta ja tuotoksista. Riskienhallinta on osa sisäistä valvontaa ja johtamista, koska sidosryhmät odottavat organisaation havaitsevan ja huomioivan tärkeimmät riskit päätöksenteossa ja toiminnassa. Sisäinen tarkastus taas avustaa organisaation johtoa vastaten sisäisen valvontajärjestelmän riittävyydestä ja tehokkuudesta olennaisena osana organisaatiota ja sen toimintoja. (Blumme ym. 2008, 36, 79, 113.)

3.1 Sisäinen valvonta

Tehokas sisäinen valvonta kuuluu olennaisena osana laadukkaaseen corporate governanceen. Sisäisen valvonnan avulla johto saa organisaation toimimaan tahtomallaan tavalla. Samalla johto saa riittävästi tietoa organisaation tilasta ja aikaansaannoksista. Sisäisen valvonnan tehokkuuteen vaikuttavat organisaation kaikki henkilöt sekä se, miten he ymmärtävät tehtävänsä ja tavoitteensa sekä valvovat niiden saavuttamista. Käytetyt sisäisen valvonnan menetelmät vaihtelevat organisaation toiminnan laadun, laajuuden ja tarpeiden mukaan. Toimintaympäristön kasvaessa ja muuttuessa sisäisen valvonnan merkitys on kasvanut. Pörssiyhtiöillä sisäisen valvonnan merkitys osana niiden corporate governancea nousee merkittäväksi kriteeriksi tehtäessä sijoituspäätöksiä. Sijoittajien luottamus vaikuttaa yrityksen osakkeen arvoon, jolloin hyvin hallinnoitu yritys tarjoaa omistajilleen hyvää tuottoa sekä johdolle että työntekijöille varman työpaikan. Sisäisen valvonnan toimivuus on sekä omistajien, työntekijöiden että johdon etu. Puutteellinen sisäinen valvonta saattaa olla syynä organisaation epäonnistumisiin. Julkinen valta onkin luonut sisäiselle valvonnalle ja siihen liittyvälle riskienhallinnalle sääntelyä. Sisäisen valvonnan teoriaa on kehitetty, jotta kaikki osapuolet ymmärtäisivät sen samalla tavoin. Näitä osapuolia ovat johto, ulkoiset ja sisäiset tarkastajat, lainsäätäjät, viranomaiset, sijoittajat ja suuri yleisö. Teorioita ja malleja kehittämällä voidaan auttaa yritysjohtoa valvomaan yritystä paremmin. (Blumme ym. 2005, 33 - 34.)

Sisäisellä valvonnalla tarkoitetaan yleisesti organisaation eri tasoille rakennettuja toimenpiteitä, jotka muodostuvat esimerkiksi hyväksymisoikeuksista, työtehtävien jaosta sekä laskenta- ja ohjausjärjestelmien sisäisistä kontrolleista. Näillä prosesseilla varmistutaan, että organisaatio toimii tavoitteiden ja toimintaohjeiden mukaisesti. Sisäinen valvonta pyrkii ehkäisemään ja paljastamaan virheitä ja väärinkäytöksiä. (Ahokas 2012, 11 - 12.)

Sisäisen tarkastuksen ammattistandardien mukaan sisäinen valvonta käsittää johdon, hallituksen ja muiden osapuolten toimenpiteet, joilla tehostetaan riskienhallintaa ja parannetaan päämäärien ja tavoitteiden saavuttamisen mahdollisuutta (Holopainen yms. 2006, 41). Pohjimmiltaan on kyse siitä, että halutaan saada riittävä varmuus, että yrityksen raportoimat taloudelliset luvut ovat luotettavia ja lakien sekä säädösten mukaisia. (Ahokas 2012, 11 - 12.)

Sisäisen valvonnan toteuttaminen vaihtelee eri organisaatioissa riippuen mm. yrityksen koosta, omistussuhteista, rakenteesta, toimialasta ja toimintojen luonteesta. Yleisesti tunnetun sisäisen valvonnan määritelmän tarjoaa COSO-malli, jonka mukaan valvonta on hallituksen, johdon tai muun henkilökunnan toteuttama prosessi. Sen tarkoituksena on saada kohtuullinen varmuus siitä, että toiminnot ovat tehokkaita ja tarkoituksenmukaisia, taloudellinen raportointi on luotettavaa ja lakeja sekä säädöksiä noudatetaan. COSO-mallin mukaan sisäiseen valvontaan kuuluvat valvontaympäristö, riskien arviointi, valvontatoiminnot, informaatio ja kommunikaatio sekä seuranta. Sisäisellä valvontaympäristöllä tarkoitetaan esimerkiksi yrityksen kontrolleja, kuten toimintaohjeita (code of conduct) tai yhteisiä laskentaperiaatteita. (Ahokas 2012, 12, 14.)

Ahokkaan (2012, 12) mukaan sisäinen valvonta ja sisäinen tarkastus nähdään usein toisensa synonyymeina ja eroa niiden välille on hankala määritellä. Ne nivoutuvatkin monelta osin yhteen. Sisäinen valvonta määritellään organisaation sisäisiksi menettely- ja toimintatavoiksi, joiden avulla varmistutaan laillisuudesta ja tuloksellisuudesta. Laajasti nähtynä sisäinen valvonta voi kattaa kaikki johdon ohjausjärjestelmät, joilla edellä mainittuun tavoitteeseen pyritään. Sisäisen valvonnan järjestämistä eivät ohjaa standardit, vaan se on paljolti johdon päätöksenteon tulosta. Sen järjestämisestä on silti myös kansallisia ohjeistuksia, kuten listayhtiöiden hallinnointikoodi ja SOX-lainsäädäntö. Sisäisen valvonnan tulisi olla osa päivittäisiä toimintoja ja näin vaikuttaa kaikkiin organisaation

tasoihin. Sisäistä valvontaa tapahtuu organisaatiossa joka puolella, vaikka myös sisäisen valvonnan nimeä kantavia yksiköitä olisi perustettu. (Ahokas 2012, 12 - 13.)

3.1.1 Vastuu sisäisestä valvonnasta

Osakeyhtiölain ja Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodin mukaan sisäisen valvonnan järjestämisestä on vastuussa yrityksen hallitus. Toimitusjohtaja vastaa sisäisen valvontajärjestelmän luomisesta, implementoinnista ja ylläpitämisestä. Suurissa yrityksissä toimitusjohtaja ohjeistaa keskijohdolle sisäisen valvonnan keskeiset periaatteet ja käy läpi heidän tapaansa ohjata liiketoimintaa. Silloin keskijohto on vastuussa tarkempien sisäisen valvonnan periaatteiden luomisesta ja viestimisestä omassa liiketoimintayksikössään. (Ahokas 2012, 21.)

Yrityksen hallituksella on suuri merkitys sisäisen valvonnan toteutumisessa. Heidän on oltava objektiivisia ja ymmärrettävä yrityksen kontrolliympäristöä. Tehokas hallitus havaitsee, jos yrityksen johto kiertää sisäisiä kontrolleja, peittelee toimintaansa tai ei jaa informaatiota alaisilleen. Hallitustyöskentelyn tehokkuutta auttaa toimiva kommunikatio tarkastusvaliokunnan ja sisäisen tarkastuksen välillä. Tarkastusvaliokunta muodostetaan hallituksen jäsenistä ja se on vastuussa sisäisen tarkastuksen ja riskienhallinnan riittävydestä, taloudellisen raportoinnin valvonnasta ja sisäisen tarkastuksen suunnitelmien ja raporttien käsittelystä. (Ahokas 2012, 21.)

3.1.2 COSO - sisäisen valvonnan viitekehys

COSO-malli on ensimmäinen yleisesti tunnettu sisäisen valvonnan määritelmän ja sen osatekijöiden kuvaukset esittävä malli. Mallia on kehittänyt vuonna 1985 perustettu Treadway Commision, jonka tehtävänä oli selvittää epärehelliseen taloudelliseen raportointiin johtavat tekijät ja antaa suosituksia vilppien vähentämiseksi. Monet komitean suosituksista kohdistuivat suoraan sisäiseen valvontaan. COSO-malli syntyi vuonna 1992 ja mallia on myöhemmin kehitetty ottamaan huomioon myös riskienhallinta ja arviointi valvontakehikossa (COSO-ERM). (Ahokas 2012, 24.)

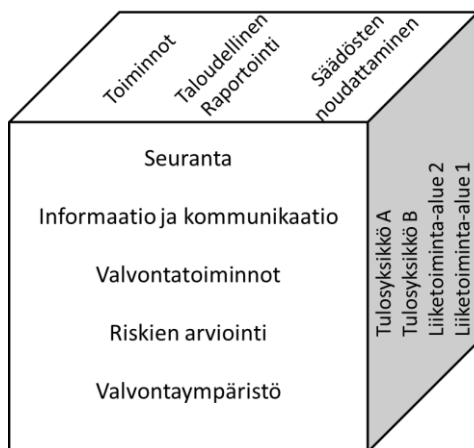
COSO-malli määrittelee Ahosen (2012, 25) mukaan sisäisen valvonnan prosessiksi, josta vastuussa on hallitus, johto tai muu henkilöstö. Tällä prosessilla varmistutaan

- yrityksen toiminnan tarkoituksenmukaisuudesta ja tehokkuudesta,

- taloudellisen raportoinnin luotettavuudesta ja
- lakien ja sääntöjen mukaisesta toiminnasta.

Sisäinen valvonta koostuu viidestä osatekijästä, jotka COSO-mallin mukaan ovat (Ahonen 2012, 25) valvontaympäristö, riskien arviointi, valvontatoiminnot, informaatio ja kommunikaatio ja seuranta.

Kuviossa 4 esitellään sisäisen valvonnan eri osa-alueiden suhteita. Valvontaympäristö luo pohjaa muulle valvonnalle ja lisää toiminnan kurinalaisuutta. Riskien arvioinnissa tunnustetaan ja analysoidaan riskit, jotka uhkaavat tavoitteiden saavuttamista. Riskien arviointi on riskienhallinnan perusta. Valvontatoiminnot ovat niitä konkreettisia politiikkoja ja toimintatapoja, joiden avulla johdon asettamiin tavoitteisiin pyritään. Informaatio ja kommunikaatio sisältävät tiedonkulun organisaatiossa. Seuranta toteutetaan sen arvioimiseksi, onko sisäinen valvonta tehokasta. (Ahokas 2012, 25 - 26.)



Kuvio 4. Sisäisen valvonnan osatekijät COSO-mallin mukaan (Ahonen 2012, 26).

Nämä perustekijät ovat osa johtamisprosesseja, joilla perustoimintaa organisaatioissa johdetaan. Kaikkia näitä osatekijöitä tarvitaan osaksi toimivaa valvontajärjestelmää. Valvontaympäristö muodostaa perustan muille komponenteille. Siihen vaikuttavat organisaation kulttuuri ja historia, jotka näkyvät työntekijöiden asenteissa. Valvontaympäristöllä tehdään henkilöstö tietoiseksi kontroleista. Riskien arviointi tarkoittaa tavoitteiden saavuttamista uhkaavien ulkoisten ja sisäisten riskien tunnistamista ja analysointia. Toteutessaan nämä riskit voisivat jopa kaataa koko yrityksen. Riskien tunnistaminen alkaa organisaation tavoitteiden määrittelystä. (Ahonen 2012, 26 - 27, 31.)

Valvontatoiminnot ovat politiikkoja ja menettelytapoja, joiden avulla varmistutaan, että yritys toimii johdon asettamisen tavoitteiden mukaisesti. Niiden avulla varmistutaan, että riskien tunnistamiseen on ryhdytty. Valvontatoimet vastaavat eri prosesseihin ja toimintoihin kohdistuviin riskeihin ja niitä on organisaatiossa kaikilla tasoilla. Valvontatoiminnot voivat olla Ahosen (2012, 34) mukaan ehkäiseviä, paljastavia, manuaalisia, automaattisia tai johtamiskontrolleja. Valvontaperiaatteista politiikat eli toimintaperiaatteet määrittävät sen, mitä pitäisi tehdä. Politiikkaa taas toteutetaan käytännössä kontrollitoimpiteillä. (Ahonen 2012, 34.)

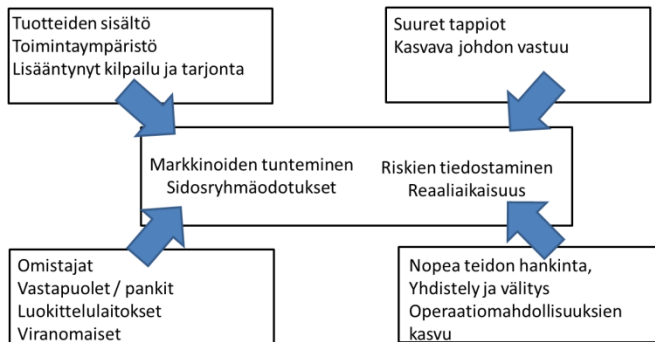
COSO-mallissa neljäs osatekijä, informaatio ja kommunikaatio, tarkoittaa sitä, että organisaatiossa ihmisillä tulee heidän tarvitsemansa olennainen tieto käytettävissä työtehtävien hoitamista varten. Tähän sisältyy myös rooli osana sisäistä valvontajärjestelmää. Informaation on oltava relevanttia ja validia eli ajankohtaista päätöksenteon kannalta. Tärkeää on myös, että informaatio on oikeassa muodossa raportoitua ja ajoissa kommunikointua. Tiedon liikkumisella organisaatiossa on siis suuri merkitys ja tietoa tarvitaan kaikilla tasoilla yrityksen tavoitteiden saavuttamiseksi. (Ahonen 2012, 40.)

Sisäinen valvonta vaatii myös seuranta. Se on prosessi, jonka avulla arvioidaan valvontajärjestelmän toimivuutta ja laatua. Seuranta voidaan jakaa jatkuvaan valvontaan ja erillisiin arviointeihin. Jatkuva valvonta on päivittäistä toimintaa, jota esimiehet ja johto toteuttavat, mutta myös muu henkilöstö tekee sitä toteuttaessaan tehtäviään. Jatkuvaan valvontaan kuuluvat mm. säännönmukaiset johtamis- ja ohjaustoimet, vertailut, täsmäytykset ja muut rutiinitehtävät. Erilliset arvioinnit taas kohdistuvat ennalta valittuihin tärkeisiin kohteisiin, kuten toimintaympäristöön, jossa on tapahtunut muutos tai johon kohdistuu korkeita riskejä. Erilliset arvioinnit ovat usein ulkoisen tai sisäisen tarkastuksen suoritettavia tarkastuksia. (Ahonen 2012, 42 - 43.)

3.2 Riskienhallinta

Corporate governancen tavoitteena on edistää sijoittajien, johdon ja muiden sidosryhmien odotusten ja tavoitteiden toteutumista. Organisaatioiden pitäisi havaita tärkeimmät riskit ja huomioida sidosryhmien odotukset riskeihin vastaamisessa. Riskienhallinnan epäonnistuminen on osin vaikuttanut yritysten huonoon menestykseen niin Suomessa kuin ulkomailla. (Blumme ym. 2005, 78.) Jaurin (1997, 11) mukaan pääomamarkkinoiden

kehittyminen on johtanut siihen, että yritysten omistajat vaativat yrityksiltä aktiivista riskeihin varautumista. Kehityksen seurauksena riskienhallintamenetelmiltä ja riskeistä raportoimiselta vaaditaan enemmän. Kuviossa 5 kuvataan ulkoiset paineet riskienhallinnan kehittämiseksi. (Jauri 1997, 11.)



Kuvio 5. Ulkoiset paineet riskienhallinnan kehittämiseksi (Jauri 1997, 11).

Riskienhallinnan perustehtävä on Jaurin (1997, 12) mukaan yrityksen toiminnan jatkuvuuden turvaaminen. Riskienhallinnan avulla vältetään liian suuria riskejä ja havaitaan uudet, uhkaavat riskit. Riskienhallinnan tavoitteena on myös ohjata yritystä kohti parempia päätöksiä. Riskien mittaaminen muodostaa perustan seuraaville tehtäville (Jauri 1997, 12):

- katastrofin torjunta,
- riskinotto politiikan määrittely ja torjunta,
- riskien seuranta,
- pääomatarpeen laskeminen ja pääoman kohdentaminen, ja
- riskikorjattu kannattavuuslaskenta.

Usein riskienhallinnan lähtökohtana pidetään matematiikkaa sekä numeroihin ja todennäköisyyksiin perustuvia malleja. Näin tarkasteltuna epävarmuus ja riskit ovat ennakoitavissa, mitattavissa, mallinnettavissa ja arvioitavissa olevia. (Kuusela & Ollikainen 2005, 13.)

3.2.1 Riskin käsite

Kaikkeen yritysten toimintaan sisältyy epävarmuutta, joka johtuu siitä, että tulevia tapahtumia ei voida ennakoida. Päivittäiseen päätöksentekoon liittyy riskejä, jotka voivat uhata

toiminnan jatkuvuutta tai sen tuloksia. Yrityksillä uhkina ovat esimerkiksi onnettomuudet, markkinoilla tapahtuvat yllättävät muutokset ja virhearvioinnit. Riskin ottaminen on kuitenkin yrityksille välttämätöntä, koska yritysten on menestyttävä kilpailussa. Tämä vaatii investointeja ja panostusta omaan henkilöstöön, tuotteisiin ja tuotteiden markkinointiin. (Kuusela & Ollikainen 2005, 15.)

Sanaa ”riski” käytetään arkikielessä kuvaamaan vaaraa tai epätietoisuutta, joka liittyy onnettomuuden mahdollisuuteen. Vakuutusmielessä kyse on tapahtumasta, joka voi kohdata ihmisten tai yritysten joukkoa tai tuon joukon omistamia pääomia. Riskin toteutumisesta aiheutuvat menetykset voivat olla minkä tahansa arvon menetyksiä, kuten rahallisen arvon, ympäristöarvon, terveydellisen arvon tai yhteiskunnallisen arvon menetyksiä. (Kuusela & Ollikainen 2005, 16 - 17.)

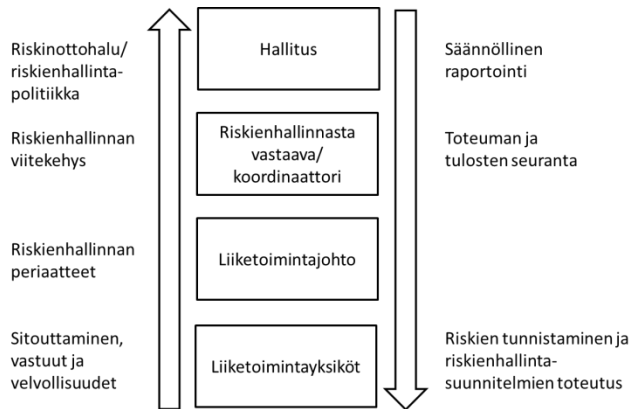
Kun riskiä tarkastellaan, on otettava huomioon epätoivotun seuraamuksen haitallisuus ja todennäköisyys. Riski voidaan määritellä olosuhteeksi, jossa tapahtuman lopputulos poikkeaa toivotusta tai odotetusta lopputuloksesta. Riskiin liittyy mahdollinen tappio ja menettämisen uhka. Epävarmuus on olennainen riskiin liittyvä tekijä. Vaikka todennäköisyydet ovat tiedossa, tulevia tapahtumia ei silti varmuudella tiedetä. Päätöksentekoon liittyy joko riskiä tai epävarmuutta. Jos päätöksentekoon liittyvä todennäköisyys on tunnettu, on kyseessä riski. Jos todennäköisyys taas on ennalta tuntematon, päätös tehdään epävarmuuden vallitessa. (Kuusela & Ollikainen 2005, 17, 28 - 29, 72.)

3.2.2 Riskienhallinta organisaatioissa

Kuuselan ja Ollikaisen (2005, 35) mukaan riskienhallinta voidaan nähdä prosessina, jonka kautta riskejä tunnistetaan ja arvioidaan, sekä valitaan ja toteutetaan toimenpiteitä, jotka vähentävät niiden seurauksia. Riskien mittaaminen taas on osa riskienhallinnan järjestelmää, kirjoittaa Jauri (1997, 75). Hyvin järjestetyn riskienhallinnan merkitys corporate governancelle on tiedostettu myös corporate governance -suosituksissa (Kuusela & Ollikainen 2005, 125). Toimiva riskienhallinta on siis osa organisaation suunnittelu- ja johtamisprosessia, päätöksentekoa sekä valvonta- ja raportointiketjua. (Blumme ym. 2008, 80).

Nykyaikaisissa organisaatioissa velvollisuus riskienhallintajärjestelmästä huolehtiminen on hallituksen ja tarkastusvaliokunnan vastuulla. Toimitusjohtaja ja ylin johto suunnittelee järjestelmän, toteuttaa riskienhallintaa käytännössä ja raportoi hallitukselle. Riskienhallintaan osallistuu kuitenkin koko henkilöstö. (Holopainen ym. 2006, 34.)

Hallituksen tehtävä (kuvio 6) on määritellä yrityksen riskinottohalu sekä vastata riskienhallinnan järjestämisestä ja toimivuuden arvioinnista. Riskienhallinnan johtaja vastaa riskienhallinnan viitekehyksen käyttöönotosta ja kehittämisestä. Liiketoimintajohto on vastuussa riskienhallinnan strategiasta ja periaatteista sekä toteuman seurannasta. Liiketoimintayksiköiden johto taas vastaa riskienhallinnan toteuttamisen organisoinnista omalla vastualueellaan. (Kuusela & Ollikainen 2005, 130).

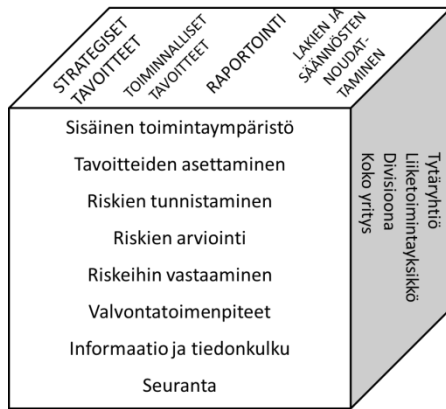


Kuvio 6. Johdon rooli riskienhallinnassa (Kuusela & Ollikainen 2005, 131).

Kokonaisvaltainen riskienhallinta (ERM, Enterprise Risk Management) on prosessi, jossa mukana ovat yrityksen hallitus, johto ja työntekijät. Se toteutuu koko organisaation strategia ja suunnitteluprosessissa. Se on kehitetty hallitsemaan riskejä määritetyn riskinottohalun piirissä, jotta yhtiön tavoitteiden saavuttaminen olisi tarpeeksi luotettavalla pohjalla. (Kuusela & Ollikainen 2005, 126 - 127.) Organisaatiolla voi Ahokkaan (2012, 59) mukaan olla myös oma riskienhallintayksikkö, jonka tarve riippuu organisaation toiminnan luonteesta, laadusta, laajuudesta, toiminnan riskeistä sekä tavoitellusta riskienhallinnan tasosta.

Vuonna 2004 julkaistiin sisäistä valvontaa ja riskienhallintaa koskeva kokonaisvaltainen arviointikehikko, jota kutsutaan COSO-ERM-kehikoksi. Se kuvaa organisaatiota kaikilta osin lähtien liikkeelle strategisista tavoitteista. (Holopainen ym. 2006, 37.) COSO-ERM

(kuvio 7) määrittelee riskienhallinnan prosessiksi, joka kattaa koko organisaation. Mallin avulla pyritään luomaan yhteys tavoitteiden, toiminnan rakenteen ja riskienhallinnan välille. (Ahokas 2012, 61.)



Kuvio 7. COSO-ERM-mallin osa-alueet (Ahokas 2012, 61).

COSO-ERM-mallin mukaisen riskienhallinnan tavoitteena on (Ahokas 2012, 62) mu-
kaan:

- Riskinottohalun ja -kyvyn ja strategian yhdenmukaistaminen.
- Riskienhallintaan liittyvien päätösten parantaminen.
- Toiminnallisten yllätysten ja tappioiden vähentäminen.
- Kertautuvien organisaationlaajuisten riskien havaitseminen ja hallinta.
- Mahdollisuuksien hyödyntäminen.
- Pääoman käyttämisen tehostaminen.

Sisäisellä tarkastuksella on oma roolinsa riskienhallinnan arvioimisessa ja kehittämisessä. Sisäinen tarkastus varmistaa, että riskienhallinnan prosessi on organisaatiossa olemassa. Sen tehtävä on myös arvioida riskienhallinnan prosessia ja tärkeimpien riskien raportointia. (Ahokas 2012, 62.)

3.2.3 Lainsäädäntö riskienhallinnasta raportoisesta

Perinteisesti riskienhallintaa koskevia määräyksiä ja ohjeita on annettu Suomessa erityisesti rahoitussektorille, mutta myös muita aloja koskeva sääntely on kansainvälistä kehitystä noudattaen lisääntymässä (Blumme ym. 2005, 89). Riskeistä on Suomessa raportoitava Kirjanpitolain 3 luvun 1 §:n mukaan. Lain mukaan ”toimintakertomuksessa on arvioidava kirjanpitovelvollisen toiminnan laajuuteen ja rakenteeseen nähden tasapuolisesti ja

kattavasti merkittävimpiä riskejä ja epävarmuustekijöitä sekä muita kirjanpitovelvollisen liiketoiminnan kehittymiseen vaikuttavia seikkoja samoin kuin sen taloudellista asemaa ja tulosta.”

Vaikka eri toimialoilla käytetään erilaisia malleja ja menetelmiä riskien ja muiden epävarmuustekijöiden hallintaan, toimialasta riippumatta yhtiön toimintaan vaikuttavat yleensä mm. strategiset riskit, operatiiviset riskit, rahoitusriskit ja vahinkoriskit (KILA Yleisohje toimintakertomuksen laatimisesta 2006).

Strategiset riskit liittyvät esimerkiksi kilpailutilanteeseen markkinoilla, tuotantoketjuun, riippuvuuteen asiakkaista tai toimittajista tai teknologian kehittymiseen. Operatiiviset riskit koskevat esimerkiksi henkilöstön osaamista, kysynnän suhdannevaihteluista, toimitusketjun ongelmia, muutoksia tuotannontekijöiden hinnoissa tai patenttien pitävyyttä. (KILA Yleisohje toimintakertomuksen laatimisesta 2006.)

Rahoitusriskit voidaan luokitella korkoriskiin, valuuttariskiin, likviditeettiriskiin ja luottoriskiin. Vahinkoriskinä tulisi ilmoittaa, miten toiminnan riskejä on katettu vakuutuksin onnettomuuksien ja muiden toiminnan keskeytysten varalle (KILA Yleisohje toimintakertomuksen laatimisesta 2006).

3.3 Sisäinen tarkastus

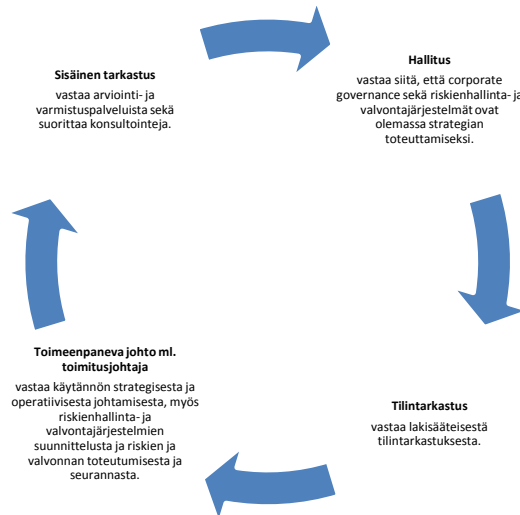
Yksi tärkeä corporate governancen osa on sisäinen tarkastus. Sisäistä tarkastusta arvostetaan esimerkiksi toimintapolitiikkojen varmistajana, kehittämiskohteiden esille tuojana ja tilintarkastuksen täydentäjänä. (Blumme ym. 2005, 111.) Holopainen ym. (2006, 65) mukaan sisäinen tarkastus ”katsoo tulevaisuuteen ja on olennainen osa organisaatioiden hyvää johtamis- ja hallintojärjestelmää eli johtamiskulttuuria.”

Holopaisen ym. (2006, 15) mukaan sisäinen tarkastus on riippumatonta ja objektiivista arviointi- ja varmistus- sekä konsultointitoimintaa, joka luo lisäarvoa ja parantaa organisaation toimintaa. Sisäinen tarkastus tarjoaa järjestelmällisen lähestymistavan organisaation riskienhallinta-, valvonta- sekä johtamis- ja hallinnointiprosessien tehokkuuden arvioimiseen ja kehittämiseen ja tukee näin ollen organisaatiota sen tavoitteiden saavutta-

misessa. Organisaation tavoitteet ovat sen omistajien asettamia. Ne voivat olla taloudellisia, toiminnallisia, lakisääteisiä tai yhteiskunnallisia. Organisaatioiden johto taas on vastuussa tavoitteiden saavuttamisesta ja sääntöjen mukaisesta toiminnasta. Koska monet suuret organisaatiot ovat monimutkaisia, hallitus ja toimeenpaneva johto tarvitsevat sisäistä tarkastusta avukseen varmistamaan corporate governance -järjestelmän ja eri prosessien tehokkuutta ja tarkoituksenmukaisuutta, raportoinnin oikeellisuutta ja säädöksien noudattamista. (Holopainen ym. 2006, 15 - 16.)

Sisäinen tarkastus toimii hallituksen tai vastaavan toimielimen alaisuudessa yhdessä toimivan johdon kanssa. Jos sisäinen tarkastus on hyvän johtamis- ja hallinnointijärjestelmän, hyvän tarkastustavan ja sisäisen tarkastuksen ammattistandardien mukaan asemoitu ja noudattaa ammattikunnan eettisiä sääntöjä, sisäistä tarkastusta voidaan pitää muun organisaation kannalta ulkopuolisena, riippumattomana ja objektiivisena arvioijana ja konsulttina. Sisäinen tarkastus on vastuussa organisaation sisäisistä corporate governance -järjestelmistä sekä riskienhallinnasta ja valvonnasta. Sisäinen tarkastus on organisaation sisäinen funktio ja sen työn suuntaamista ohjaa riskienarviointi. Sisäisen tarkastuksen tehtävät vaihtelevat eri organisaatioissa, mutta tehtävät suoritetaan silti aina ammattistandardien mukaisesti. Sisäinen tarkastus tutkii ja arvioi organisaation riskienhallinta- ja valvontajärjestelmiä sekä corporate governancen toteutumista. Tarkoituksena on antaa arvioita edellä mainittujen tilasta ja suosituksia niiden parantamiseksi sekä organisaation toiminnan parantamiseksi. (Holopainen ym. 2006, 16 – 18, 67.)

Hyvä corporate governance määrittää, että hallitus on aktiivisesti mukana valvontajärjestelmän toimivuuden arvioimisessa ja varmistamassa puolueettoman ja objektiivisen informaation kulkua organisaation sidosryhmille. Siksi ainakin listatuissa yhtiöissä ja muissa isoissa organisaatioissa on oltava ammattitaitoinen sisäinen tarkastus, joka varmentaa hallitukselle ja muille sidosryhmille annettavaa informaatiota. Tarkastusvaliokuntien perustaminen listatuissa yhtiöissä ja muissa suurissa organisaatioissa on suositeltavaa. Jos tarkastusvaliokuntaa ei ole perustettu, sen tehtävät kuuluvat koko hallitukselle puheenjohtaja mukaan lukien. (Holopainen ym. 2006, 66.)



Kuvio 8. Corporate governancen, riskienhallinnan ja valvonnan roolit ja vastuut (Holopainen ym. 2006, 17).

Kuviossa 8 on nähtävillä corporate governancen, riskienhallinnan ja valvonnan roolit ja vastuut. Sisäinen tarkastus toimii hallituksen tai vastaavan toimielimen alaisuudessa. Toimeenpaneva johto vastaa toiminnan käytännön johtamisesta. Sisäinen tarkastus vastaa tarkastuksesta ja valvonnasta ja niitä koskevista arviointi- ja varmistuspalveluista. Tilintarkastajat hoitavat lakisääteisen tarkastuksen. (Holopainen ym. 2006, 16 - 18.)

3.4 Tarkastusvaliokunta

Tarkastusvaliokunta (audit committee) on kiistatta tärkein hallituksen alavaliokunnista. Tarkastusvaliokunnan tehtävänä on varmistaa, että osakkeenomistajien oikeuksia valvotaan varmistamalla taloudellisen raportoinnin luotettavuus ja sisäisten kontrollien toimivuus. Tarkastusvaliokunta tarjoaa hyödyllisen linkin sisäisten ja ulkoisten tarkastajien sekä hallituksen välille auttaen hallitusta olemaan tietoinen tarkastukseen liittyvistä seikoista. (Mallin 2004, 98.)

Tarkastusvaliokuntiin liittyvä sääntely on peräisin Iso-Britanniasta ja Yhdysvalloista. Näissä maissa yritysten johdon ja osakkeenomistajien väliset intressiristiriidat ovat korostuneet suurten yhtiöiden hajaantuneen omistusrakenteen vuoksi. Myös hallitusten jäsenten lukumäärä on ollut suuri verrattuna suomalaisiin hallituksiin. Edellä mainitut seikat ovat olleet myötävaikuttamassa tarkastusvaliokuntien kehittymiseen. Tavoitteena on ollut sen varmistaminen, että yhtiön taloudellisen tilan raportointia arvioidaan itsenäisesti

ja riippumattomasti. Myös hallitustyöskentelyn tehostamiseen on haluttu panostaa, jotta vain pieni osa hallituksen jäsenistä apunaan riippumattomia erityisasiantuntijoita perehtyy koko hallituksen sijasta taloudellisen raportoinnin valvontaan. Tarkastusvaliokuntiin liittyvä corporate governance -sääntely on viime vuosikymmeninä lisääntynyt, tarkentunut ja tiukentunut kansainvälisesti. Jossain määrin on siirrytty vapaaehtoisesta sääntelystä kohti pakottavaa sääntelyä. (Airaksinen ym. 2010, 14 - 15.)

Suomessa osakeyhtiöiden omistusrakenne on myös listatut yhtiöt huomioiden ollut keskittynyttä. Silti Suomessakin corporate governance -keskustelussa on kiinnitetty huomiota tarkastusvaliokuntaan kansainvälisen kehityksen myötä. Omistusrakenne on myös ollut pirstaloitumassa, mikä saattaa edistää tarkastusvaliokuntien käyttöönottoa. Suomessa ei osakeyhtiölaissa ole säännöksiä hallituksen valiokunnista. OYL:n mukaan hallituksen on huolehdittava hallinnosta ja toiminnan järjestämisestä. Erityisesti OYL säätelee hallituksen vastuulle kirjanpidon ja varainhoidon asianmukaisen järjestämisen ja valvonnan. Tätä voidaan toteuttaa tarkastusvaliokuntaa työvälineenä käyttäen. Jokaisen hallituksen on pohdittava, olisiko tarkastusvaliokunnan perustaminen perusteltua yhtiön ja sen omistajien kannalta. (Airaksinen ym. 2010, 17 - 18.)

Hallituksen valiokuntia koskeva itsesääntely sisältyy Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodiin. Koodista poikkeaminen on kaikkein yleisintä valiokuntia koskevien suositusten osalta. Suuria listattuja yhtiöitä lukuun ottamatta yhtiöt poikkesivat eniten tarkastusvaliokunnan jäsenten valintaa koskevasta suosituksesta. Yleisimmin jäseniä oli vähemmän kuin kolme, koska jäsenten asiantuntemus ja/tai tilintarkastajan läsnäolo valiokunnan kokouksissa riitti valiokunnan toimivuuden takaamiseksi. Suuret yhtiöt taas poikkesivat eniten hallituksen nimitysvaliokuntaa koskevasta suosituksesta. Useimmiten syynä oli se, että yhtiöllä on osakkeenomistajien nimitysvaliokunta. (Airaksinen ym. 2010, 18 - 19.)

Corporate governance -suositus on, että hallituksen valiokunnissa on vähintään kolme jäsentä. Uusimman hallinnointikoodin mukaan jäsenten määrä voi myös olla kaksi, jos hallituksen jäsenten määrä on vähäinen. Hallinnointikoodin suositusten 18 – 23 mukaan valiokuntia koskevat suositukset ovat (Airaksinen ym. 2010, 20):

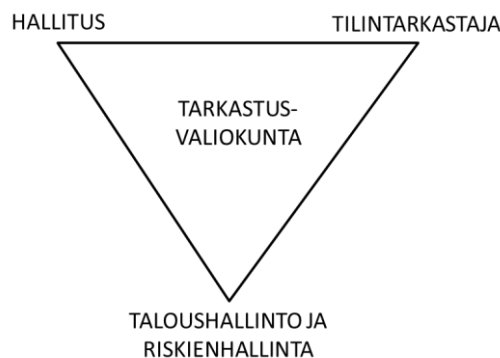
- valiokunnassa on lähtökohtaisesti vähintään kolme jäsentä,
- valiokunta raportoi säännöllisesti hallitukselle,

- valiokunnalla tulee olla hallituksen vahvistamat tehtävät ja toimintaperiaatteet sisältävä työjärjestys; työjärjestyksen keskeinen sisältö on julkistettava,
- yhtiön on julkistettava valiokunnan tilikauden aikana pitämien kokousten lukumäärä ja jäsenten osallistuminen niihin,
- hallitus valitsee valiokunnan jäsenet keskuudestaan, samalla tavalla valitaan valiokunnan puheenjohtaja ja valiokunnan kokoonpano on julkistettava.

Tarkastusvaliokuntaa (audit committee) koskevat suositukset 24 – 27 sisältävät seuraavat suositukset (Airaksinen ym. 2010, 20):

- valiokunta on perustettava, jos yrityksen toiminnan laajuuden vuoksi tarvitaan hallitusta pienempää elintä valmistelevaan raportointia ja valvontaa,
- valiokunnan jäsenillä on oltava riittävä pätevyys; vähintään yhden jäsenen tulee olla asiantuntija laskentatoimen, kirjanpidon tai tarkastuksen alalla,
- kaikkien jäsenten on oltava riippumattomia yhtiöstä, vähintään yhden on oltava riippumaton myös merkittävistä osakkeenomistajista ja
- tarkastusvaliokunnan tehtävät määrätään työjärjestyksessä yhtiön omien lähtökohtien nojalla.

Kuviosta 9 nähdään, että tarkastusvaliokunnalla on rooli hallituksen, tilintarkastuksen ja taloushallinnon keskiössä (Airaksinen ym. 2010, 118).



Kuvio 9. Parhaimmillaan tarkastusvaliokunta muodostaa yhteyden hallituksen, tilintarkastajan sekä talousjohdon ja riskienhallinnan välille. (Airaksinen ym. 2010, 118.)

Tarkastusvaliokunnan perustaminen ei siis hallinnointikoodin mukaan ole pakollista. Koodin suositus 54 kuitenkin edellyttää, että yhtiöiden on annettava tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen yhteydessä selvitys yhtiön hallinto- ja ohjausjärjestelmistä. Selvitys on annettava erillisenä kertomuksena. Käytännössä yhtiöt antoivat ensimmäiset selvityksensä vuoden 2010 aikana koskien edellistä tilikautta. Selvitykseen kuuluu mm. kuvaus toimielimestä, joka vastaa tarkastusvaliokunnan tehtävistä. Jos tarkastusvaliokuntaa ei ole, on koodin 27 mukaan kyseiset tehtävät kirjattava joko hallituksen tai toisen valiokunnan tehtäviksi. (Airaksinen ym. 2010, 112 - 113.)

4 AINEISTO JA ANALYSOINTIMENETELMÄT

Tässä osiossa esitellään tutkielman empiirinen aineisto ja sen analysointimenetelmät. Lisäksi esitellään hallinnointikoodin pohjalta luotu 12 kohtaa sisältävä tarkastuslista, jota käytetään apuna aineiston analysoinnissa.

4.1 Aineiston esittely

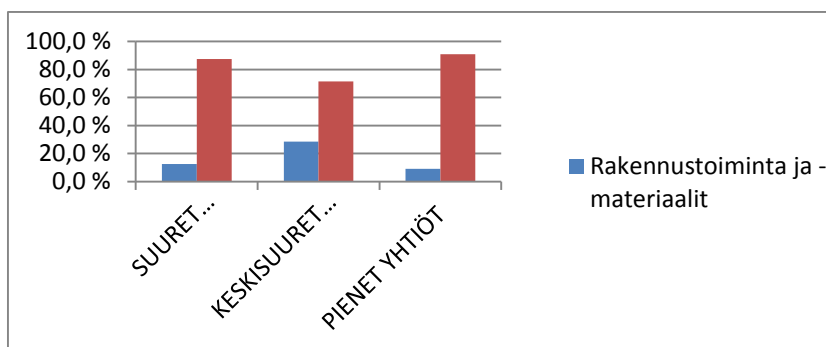
Tässä tutkielmassa aineistona on 44 Suomessa pörssilistatun yhtiön vuoden 2012 vuosikertomukset tai selvityksen hallinto- ja ohjausjärjestelmästä riippuen siitä, antaako yhtiö selvityksen hallinto- ja ohjausjärjestelmästä vuosikertomuksen yhteydessä vai erillisenä kertomuksena. Molemmat tavat ovat yhtiöille sallittuja. Vuosikertomukset ja selvitykset hallinto- ja ohjausjärjestelmistä kerättiin yhtiöiden verkkosivuilta, sillä hallinnointikoodin suosituksen 55 mukaan niiden on sieltä löydettävä.

Tutkielman kohteena olevat 45 yritystä kuuluvat kaikki toimialaan teollisuustuotteet ja -palvelut. Mukana on kaiken kokoisia yrityksiä. Keskisuuriin yhtiöihin lukeutuva Caverion kuitenkin jätettiin pois tutkimuksesta, koska se julkaisee ensimmäisen kerran selvityksen hallinto- ja ohjausjärjestelmästä vuonna 2014. Jäljelle jäävät siis taulukon 1 esittämät 44 yhtiötä.

SUURET YHTIÖT	KESKISUURET YHTIÖT	PIENET YHTIÖT
Cargotec	Aspo	Aspocomp Group
Huhtamäki	Cramo	Cencorp
Kone	Finnlines	Componenta
Konecranes	Lassila & Tikanoja	Dovre Group
Metso	Lemminkäinen	Efore
Outotec	PKC Group	Elecster
Wärtsilä	Ponsse	Etteplan
YIT	Pöyry	Exel Composites
	Ramirent	Glaston
	SRV Yhtiöt	Incap
	Tikkurila	Kesla A
	Uponor	Neo Industrial
	Vacon	Nurminen Logistics
	Vaisala A	Raute
		Revenio Group
		Scanfil
		Takoma
		Tulikivi A
		Turvatiimi
		Vahto Group
		Wulff
		Yleiselektronikka E

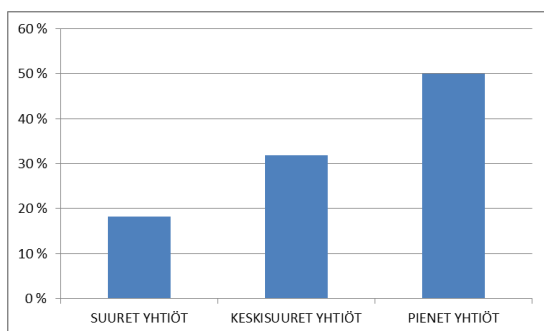
Taulukko 1. Teollisuustuotteiden ja -palveluiden toimialaan kuuluvat yhtiöt koon mukaan jaoteltuina.

Yhtiöt voidaan jakaa toimialan sisällä vielä kahteen pienempään luokkaan, rakennustoimintaan ja -materiaaleihin ja teollisuushyödykkeisiin ja -palveluihin (kuvio 10). Suurista yhtiöistä vain YIT kuuluu rakennustoiminta ja -materiaalit -ryhmään, keskisuurista Lemminkäinen, SRV Yhtiöt, Tikkurila ja Uponor ja pienistä yhtiöistä Glaston ja Tulikivi. Yhteensä 16 prosenttia kaikista 44 yhtiöstä kuuluu rakennustoiminta ja -materiaalit -ryhmään.



Kuvio 10. Teollisuustuotteiden ja -palveluiden toimialan yhtiöiden jakauma.

Yrityksistä suuria on kahdeksan, keskisuuria 14 ja pieniä 22 (kuvio 11). Yhtiöiden kokoluokan vaihtelua kuvaa esimerkiksi se, että suuriin yhtiöihin lukeutuvan KONEen liikevaihto vuonna 2012 oli 6 277 miljoonaa euroa, liikevoitto 821 miljoonaa euroa ja taseen loppusumma 5 109 miljoonaa euroa, kun taas pieniin yhtiöihin lukeutuvan Neo Industrial -konsernin liikevaihto oli 106 miljoonaa euroa, liikevoitto 2 miljoonaa euroa ja taseen loppusumma 63 miljoonaa euroa.



Kuvio 11. Yhtiöiden kokojakauma prosentteina.

Pieniä yhtiöitä on tutkielman kohdeyhtiöistä puolet (kuvio 11). Suurten yhtiöiden osuus jää vajaaseen viidennekseen. Keskisuuria yhtiöitä on noin kolmannes.

4.2 Aineiston analysointimenetelmät

Tässä tutkielmassa aineisto analysoidaan kvalitatiivisin sekä kvantitatiivisin menetelmin. Kvalitatiivinen eli laadullinen tutkimus mielletään yleensä yksinkertaisesti aineiston (ja analyysin) muodon kuvaukseksi eli ei-numeraaliseksi. (Eskola & Suoranta 1998, 13 - 14.) Laadullinen tutkimus voi kuitenkin sisältää Alasuutarin (2011, 53) mukaan myös kvantitatiivisia tarkasteluja, jos laadullisessa aineistossa esiintyy joitain riittävän usein toistuvia havaintoyksikköä, jotka voidaan koodata taulukkomuotoon. Näin ollen selittämisvaiheessa voidaan käyttää hyväksi myös kvantitatiivisen analyysin tuloksia. Laadullista aineistoa analysoidessa voi argumentoida määrällisillä suhteilla, kuten prosenttiosuuksilla ja tilastollisilla yhteyksillä eri tekijöiden välillä, jos tapauksia on riittävästi. (Alasuutari 2011, 53, 203.) Aineistosta nousevia seikkoja voi Eskolan ja Suorannan (1998, 166) mukaan eritellä tarkkoina lukuina. Tähän tutkielmaan on otettu mukaan myös kvantitatiivisia piirteitä avuksi.

Kvalitatiivinen tutkimus auttaa ymmärtämään tutkimuskohdetta ja selittämään sen käyttäytymisen ja päätösten syitä. Tavallisesti siinä rajoitutaan pieneen määrään tapauksia, mutta ne pyritään analysoimaan tarkasti. Tutkittavat valitaan yleensä harkinnanvaraisesti eikä tilastollisiin yleistyksiin pyritä. Kvalitatiivisessa tutkimuksessa aineistoa kerätään usein vähemmän strukturoidusti kuin kvantitatiivisessa tutkimuksessa ja aineisto on tavallisesti tekstimuodossa. (Heikkilä 2008, 16 - 17.)

Kvalitatiivisen aineiston analyysin tarkoitus on selkeyttää aineistoa ja luoda siten uutta tietoa tutkittavasta asiasta. Aineistoa pyritään tiivistämään kadottamatta sen sisältämää informaatiota. Kvalitatiivisessa analyysissä analysointitapoja on paljon ja uusia kehitetään jatkuvasti (Eskola & Suoranta 1998, 138, 161.) Perusmenetelmä kvalitatiivisen tutkimusaineiston analysoinnissa on sisällönanalyysi, joka on valittu tämän tutkielman aineiston analysointitavaksi. Sisällönanalyysi on tekstianalyysia, jossa etsitään tekstin merkityksiä. (Tuomi & Sarajärvi 2006, 93, 105 - 106.)

Sisällönanalyysi voidaan jaotella kolmeen eri kategoriaan: aineistolähtöinen, teoriasidonnainen ja teorialähtöinen sisällönanalyysi. Tähän tutkielmaan on valittu teoriaohjaava sisällönanalyysi. Siinä on teoreettisia kytkentöjä, mutta ne eivät pohjautu suoraan teoriaan tai teoria toimii apuna analyysin etenemisessä. Analyysiyksiköt valitaan aineistosta,

mutta aikaisempi tieto ohjaa analyysiä. Analyysistä on tunnistettavissa aikaisemman tiedon vaikutus, mutta aikaisemman tiedon merkitys ei ole teoriaa testaava, vaan ennemmin uusia ajatusuria aukova. (Tuomi & Sarajärvi 2009, 95 - 97.)

Teoriaohjaavan analyysin päättelyn logiikka on usein abduktiivinen. Tutkijan ajatteluprosessissa vaihtelevat aineistolähtöisyys ja valmiit mallit. (Tuomi & Sarajärvi 2009, 97.) Tässä tutkielmassa teorian paikalle on laitettu Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodin asettama corporate governance -raportoinnin viitekehys. Analyysiyksiköt on valittu empiirisestä aineistosta, mutta aineiston analyysiä ohjaa valmis, aikaisemmin luotu kehys eli hallinnointikoodi. Tekstimuotoisesta aineistosta pyritään sisällönanalyysin keinoin etsimään merkityksiä, ymmärtämään sen sisältöä ja luomaan uutta tietoa aiheesta. Aineiston analysointia ja johtopäätösten tekoa ohjaavat sekä hallinnointikoodi että empiirinen aineisto.

4.3 Tarkastuslista

Tutkielman empiirisessä osassa tutkitaan 44 suomalaisen listayhtiön corporate governance -raportointia sisäiseen valvonnan, riskienhallinnan ja sisäisen tarkastuksen osalta erityisesti seuraavien hallinnointikoodin suositusten pohjalta:

1. Suositus 48 - Sisäisen valvonnan toimintaperiaatteet,
2. Suositus 49 - Riskienhallinnan järjestäminen,
3. Suositus 50 - Sisäinen tarkastus, ja
4. Suositus 54 - Selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä (Corporate Governance Statement)

Suosituksen 54 osalta käsitellään erityisesti taloudelliseen raportointiprosessiin liittyvien sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan pääpiirteiden raportointia, hallinnointikoodin noudattamista comply or explain -periaatteen pohjalta ja yhtiöiden tarkastusvaliokuntia, joiden toiminta liittyy läheisesti sisäiseen valvontaan, riskienhallintaan ja taloudelliseen raportointiin. Edellä mainittuja seikkoja tutkitaan pitäen mielessä tutkimusongelma:

Onko teollisuustuotteiden ja -palveluiden toimialan yhtiöiden sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja sisäisen tarkastuksen corporate governance -raportointi yhtenäistä?

Tutkimusongelmaan haetaan vastauksia hallinnointikoodin ohjeistuksen pohjalta laaditun 12 kohtaa sisältävän tarkastuslistan avulla:

1. Noudattavatko yhtiöt hallinnointikoodia poikkeuksetta vai ei?
2. Jos yhtiö ei noudata hallinnointikoodia, perusteleeko se poikkeuksen?
3. Ilmoittaako yhtiö, että sillä on tarkastusvaliokunta?
4. Jos yhtiöllä ei ole tarkastusvaliokuntaa, ilmoitetaanko, kenen vastuulla sen tehtävien hoitaminen on?
5. Raportoidaanko suosituksen 48 mukaisesti sisäisen valvonnan toimintaperiaatteet?
6. Raportoidaanko, kenen vastuulla on sisäinen valvonnan järjestäminen?
7. Raportoidaanko suosituksen 49 mukaisesti riskienhallinnan järjestäminen?
8. Raportoidaanko merkittävimmät riskit ja epävarmuustekijät?
9. Raportoidaanko suosituksen 50 mukaisesti, miten sisäinen tarkastus on yhtiössä järjestetty?
10. Onko yhtiössä erillinen sisäisen tarkastuksen yksikkö?
11. Antaako yhtiö suosituksen 54 mukaisessa selvityksessä hallinto- ja ohjausjärjestelmästäan kuvauksen taloudelliseen raportointiprosessiin liittyvien sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan järjestelmien pääpiirteistä?
12. Raportoiko yhtiö käyttävänsä sisäisen valvonnan tai riskienhallinnan viitekehystä?

Tarkastuslistan kaksi ensimmäistä kohtaa, jotka koskevat hallinnointikoodin noudattamista ja poikkeamien perustelemista on otettu Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodista, sillä koodi on laadittu comply or explain -periaatteen mukaisesti (Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi 2010, 8). Tutkielman tavoitteena on selvittää, noudatetaanko hallinnointikoodia poikkeuksetta, ja perustellaanko poikkeamat vaatimusten mukaisesti.

Listan kolmas ja neljäs kohta, jotka käsittelevät tarkastusvaliokuntia, ovat mukana listalla, koska hallituksen valiokuntia koskevat suositukset tulevat noudatettavaksi, jos yhtiö perustaa valiokuntia. Tarkastusvaliokunta on perustettava, jos liiketoiminnan laajuus sitä edellyttää. Yhtiöiden on lisäksi kuvattava toimielin, joka vastaa tarkastusvaliokunnan tehtävistä. (Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi 2010, 15 – 16, 24.)

Tarkastuslistan kohdat viidestä kymmeneen tulevat hallinnointikoodin suosituksista 48 - 50. Yhtiöiden on määriteltävä sisäisen valvonnan toimintaperiaatteet, selostettava riskit ja riskienhallinnan järjestäminen sekä kerrottava, miten sisäinen tarkastus on järjestetty. Hallituksen on huolehdittava sisäisestä valvonnasta, minkä takia selvitetään, raportoivatko yhtiöt asian oleva näin. Sisäisen tarkastuksen järjestäminen riippuu mm. liiketoiminnan laadusta ja laajuudesta sekä muista seikoista. (Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi 2010, 22 – 23.) Tämän takia on mielenkiintoista tutkia, vaikuttavatko jotkin seikat siihen, onko yhtiöllä oma sisäisen tarkastuksen yksikkönsä, vaikka se ei hallinnointikoodin mukaan ole pakollista.

Tarkastuslistan kohta 11 selvittää hallinnointikoodin suosituksen 54 noudattamista erityisesti taloudelliseen raportointiprosessiin liittyen. Suosituksen mukaan selvityksessä hallinto- ja ohjausjärjestelmästä on annettava kuvaus taloudelliseen raportointiprosessiin liittyvien sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan järjestelmien pääpiirteistä.

Tarkastuslistan kohta 12 selvittää, raportoivatko yhtiöt käyttävänsä sisäisen valvonnan tai riskienhallinnan viitekehystä. Tästä ei ohjeisteta hallinnointikoodissa, mutta Arvopaperimarkkinayhdistyksen soveltamisohjeen (2010, 6) mukaan yhtiöt voivat halutessaan kuvata laajemmin taloudelliseen raportointiprosessiin liittyvien sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan järjestelmien pääpiirteitä käyttäen hyväksi COSO- tai muuta viitekehystä, jos tällaista toiminnassa noudatetaan.

Tarkastuslistan avulla pyritään tutkielman tavoitteeseen eli lisäämään ymmärrystä listayhtiöiden sisäisen valvonnan, riskienhallinnan, sisäisen tarkastuksen ja taloudellisen raportointiprosessin corporate governance -raportoinnista. Tarkastuslista auttaa selvittämään, miten hallinnointikoodia sovelletaan ja onko corporate governance raportointi yhtenäistä.

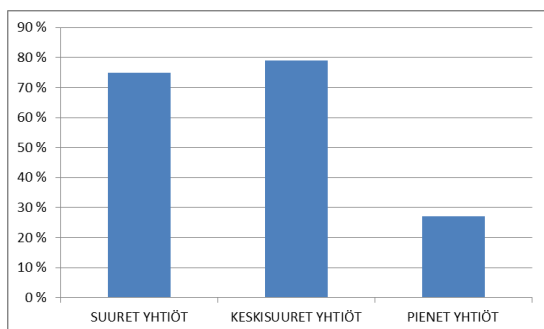
5 TUTKIELMAN TULOKSET

Empiirisen aineiston analysointi esitetään 12 kohtaista tarkastuslistaa apuna käyttäen.

5.1 Comply or explain

Yhtiöt ilmoittavat hallinnointikoodin suosituksen 54 mukaisessa selvityksessään hallinto- ja ohjausjärjestelmästä eli Corporate Governance Statementissa Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodin noudattamisesta. Yhtiöistä 23 eli hieman yli puolet ilmoittaa selvityksessään hallinto- ja ohjausjärjestelmästä noudattavansa hallinnointikoodia poikkeuksetta. Yksikään yhtiö ei ilmoita noudattavansa mitään muuta kuin Suomen hallinnointikoodia.

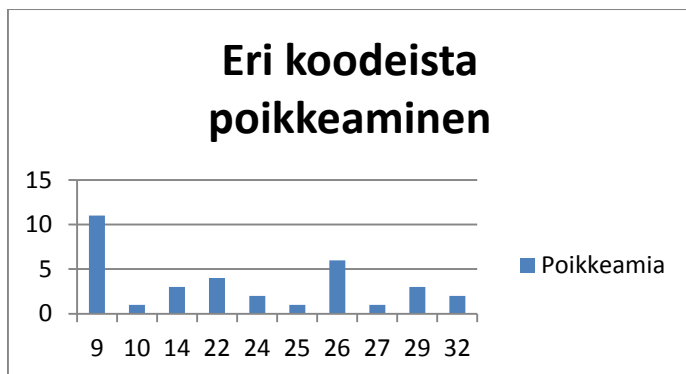
75 prosenttia suurista, lähes 80 prosenttia keski suurista ja vajaa 30 prosenttia pienistä yhtiöistä ilmoittaa noudattavansa koodia poikkeuksetta (kuvio 12). Poikkeamia raportoitiin yhteensä 32 kappaletta eli keskimäärin 0,72 poikkeamaa yhtiötä kohden.



Kuvio 12. Montako prosenttia yhtiöistä noudattaako hallinnointikoodia poikkeuksetta?

Kahdelle yhtiölle on käynyt vuoden 2012 raportoinnissaan hallinnointikoodin noudattamisesta selkeä virhe. Neo Industrial ja Scanfil, molemmat pieniä yhtiöitä, ilmoittavat noudattavansa hallinnointikoodin suositusta 51. Suositus 51 oli edellisen, vuoden 2008 hallinnointikoodin vastaava suositus kuin nykyisen hallinnointikoodin suositus 54. Uusi hallinnointikoodi on tullut voimaan vuonna 2010, joten yhtiöt eivät ilmeisesti ole huomanneet korjata tätä virhettä.

Eniten poiketaan hallinnointikoodista 9 - Hallituksen jäsenten lukumäärä, kokoonpano ja pätevyys (kuvio 13). 11 pientä yhtiötä ilmoittaa poikkeavansa tästä koodista, suurissa ja keskisuurissa yhtiöissä suosituksesta numero 9 ei poiketa.



Kuvio 13. Eri hallinnointikodeista poikkeaminen.

Suosituksen 9 lisäksi enemmän kuin yksi yhtiö kertoo poikkeavansa suosituksesta 14 - Hallituksen jäsenten riippumattomuus, suosituksesta 22 - Valiokunnan jäsenten valinta, suosituksesta 24 - Tarkastusvaliokunnan perustaminen, suosituksesta 26 - Tarkastusvaliokunnan jäsenten riippumattomuus, suosituksesta 29 - Nimitysvaliokunnan jäsenet ja suosituksesta 32 - Palkitsemisvaliokunnan jäsenet.

Suurilla ja keskisuurilla yhtiöillä yleisintä on poiketa suosituksesta 26, joka koskee tarkastusvaliokunnan jäsenten riippumattomuutta (taulukko 2). Pienissä yhtiöissä on yleisintä poiketa suosituksesta 9, joka ohjeistaa hallituksen jäsenten lukumäärästä, kokoonpanosta ja pätevyyksistä. 45 prosenttia pienistä yhtiöistä ilmoittaa poikkeavansa tästä suosituksesta.

SUURET YHTIÖT		PIENET YHTIÖT	
Cargotec	26, 29, 32	Aspocomp Group	9
Huhtamäki		Cencorp	9, 14, 24
Kone	26, 29, 32	Componenta	
Konecranes		Dovre Group	
Metso		Efore	9
Outotec		Elecster	9
Wärtsilä		Etteplan	24, 25, 26, 27
YIT		Exel Composites	9
KESKISUURET YHTIÖT		Glaston	
Aspo		Incap	
Cramo		Kesla A	22
Finnlines		Neo Industrial	9
Lassila & Tikanoja		Nurminen Logistics	9
Lemminkäinen		Raute	9, 22
PKC Group	26	Revenio Group	9
Ponsse		Scanfil	14, 26, 29
Pöyry		Takoma	9, 14
Ramirent		Tulikivi A	22
SRV Yhtiöt	22, 26	Turvatiimi	
Tikkurila		Vahto Group	9
Uponor		Wulff	
Vacon		Yleiselektroniikka E	
Vaisala A	10		

Taulukko 2. Mistä suosituksista listayhtiöt poikkeavat?

Kaikki yhtiöt perustelevat poikkeukset hallinnointikoodin noudattamisesta. Monet perustelut liittyvät yhtiön omistusrakenteeseen ja omistajien tahdon huomioonottamiseen. Esimerkiksi hallituksen ja valiokuntien jäsenten riippumattomuudesta saatetaan poiketa valitsemalla niihin yhtiön omistaja tai omistajien haluama ehdokas osakkeenomistajien etuja valvomaan.

SRV Yhtiöt poikkeaa tarkastusvaliokunnan jäsenten riippumattomuudesta, koska hallitus pitää tärkeänä, että tarkastusvaliokunnassa on riittävästi toimialan osaamista. Muita syitä koodista poikkeamiseen ovat yrityksen toimiala, koko ja yhtiöjärjestys. Esimerkiksi Vaisalan raportoinnin mukaan hallituksen jäsenten toimikausi poikkeaa hallintokoodin suosituksen 10 mukaisesta yhden vuoden toimikaudesta, koska hallituksen toimikausi määräytyy yhtiön yhtiöjärjestyksen mukaisesti. Yhtiön yhtiöjärjestyksen mukaan jäsenen toi-

mikausi on 3 vuotta. Pidempi toimikausi perustellaan sillä, että se on parempi yhtiön pitkäjänteisen kehittämisen kannalta ja yhtiön suurimmat omistajat ovat sitoutuneet siihen. Yhtiö on myös kokenut mallin hyvin toimivaksi.

Tarkastuslistan 12 kohdasta ensimmäinen on, noudattaako yhtiö hallinnointikoodia poikkeuksetta. Taulukossa 3 on annettu yksi piste niille yhtiöille, jotka noudattavat hallinnointikoodia poikkeuksetta.

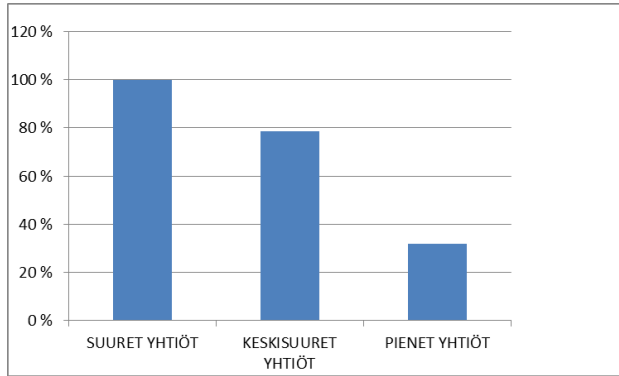
SUURET YHTIÖT		PIENET YHTIÖT	
Cargotec		Aspocomp Group	
Huhtamäki	1	Cencorp	
Kone		Componenta	1
Konecranes	1	Dovre Group	1
Metso	1	Efore	
Outotec	1	Elecster	
Wärtsilä	1	Etteplan	
YIT	1	Exel Composites	
KESKISUURET YHTIÖT		Glaston	1
Aspo	1	Incap	1
Cramo	1	Kesla A	
Finnlines	1	Neo Industrial	
Lassila & Tikanoja	1	Nurminen Logistics	
Lemminkäinen	1	Raute	
PKC Group		Revenio Group	
Ponsse	1	Scanfil	
Pöyry	1	Takoma	
Ramirent	1	Tulikivi A	
SRV Yhtiöt		Turvatiimi	1
Tikkurila	1	Vahto Group	
Uponor	1	Wulff	1
Vacon	1	Yliselektroniikka E	1
Vaisala A			

Taulukko 3. Yhtiöt, jotka noudattavat hallinnointikoodia poikkeuksetta saavat pisteen.

Tarkastuslistan toinen kohta on, perustelevatko hallinnointikoodista poikkeavat yhtiöt tekemänsä poikkeukset. Kaikille yhtiöille annetaan tästä piste, myös tasapuolisen vertailun vuoksi niille yhtiöille, jotka eivät poikkea hallinnointikoodista, sillä niillä ei luonnollisesti ole tarvetta perustella poikkeamia.

5.2 Tarkastusvaliokunta

Yhtiöistä 59 prosentilla on tarkastusvaliokunta. Kaikilla suurilla yhtiöillä on tarkastusvaliokunta. Keskisuurista yhtiöistä tarkastusvaliokunta on noin 80 prosentilla yhtiöistä. Sen sijaan pienistä yhtiöistä tarkastusvaliokunta on vain joka kolmannella (kuvio 14).



Kuvio 14. Onko yhtiöllä tarkastusvaliokunta?

Tarkastusvaliokunnalla raportoidaan olevan merkitystä sisäisessä valvonnassa, riskienhallinnassa ja sisäisessä tarkastuksessa. Esimerkiksi YIT:n tarkastusvaliokunta avustaa yhtiön hallitusta konsernin raportointi- ja laskentaprosessien valvonnassa mukaan lukien sisäinen valvonta, riskienhallinta ja sisäinen tarkastus. Tarkastuslistan kolmannessa kohdassa yhtiö saa pisteen, jos yhtiöllä on tarkastusvaliokunta (taulukko 4).

SUURET YHTIÖT	Kyllä	PIENET YHTIÖT	Kyllä
Cargotec	1	Aspocomp Group	
Huhtamäki	1	Cencorp	
Kone	1	Componenta	1
Konecranes	1	Dovre Group	
Metso	1	Efore	1
Outotec	1	Elecster	
Wärtsilä	1	Etteplan	
YIT	1	Exel Composites	
KESKISUURET YHTIÖT		Glaston	
Aspo	1	Incap	
Cramo	1	Kesla A	
Finnlines		Neo Industrial	1
Lassila & Tikanoja	1	Nurminen Logistics	1
Lemminkäinen	1	Raute	
PKC Group	1	Revenio Group	
Ponsse		Scanfil	1
Pöyry	1	Takoma	
Ramirent		Tulikivi A	1
SRV Yhtiöt	1	Turvatiimi	1
Tikkurila	1	Vahto Group	
Uponor	1	Wulff	
Vacon	1	Yleiselektroniikka E	
Vaisala A	1		

Taulukko 4. Yhtiöt, joilla on tarkastusvaliokunta saavat pisteen.

Kohdan neljä perusteella kaikki yhtiöt saavat pisteen taulukkoon, sillä kaikki yhtiöt ilmoittavat, kenen vastuulla tarkastusvaliokunnan tehtävät ovat.

5.3 Sisäinen valvonta

Kaikki yhtiöt raportoivat suosituksen 48 mukaisesti sisäisen valvonnan toimintaperiaatteet. Toimintaperiaatteiden kuvaukset vaihtelevat muutamasta lauseesta pitkiin selostuksiin. Pöyry, kuten muutama muukin yhtiö, esittää sisäisen valvonnan toimintaperiaatteet myös kuvion muodossa (kuvio 15). Monet yhtiöt selostavat sisäisen valvonnan tavoitteita, jotka liittyvät usein yhtiön eri tavoitteiden saavuttamisen varmistamiseen. Esimerkiksi Uponorin selvityksen mukaan sisäisen valvonnan tarkoituksena on varmistaa, että yhtiön johto voi kohtuudella luottaa siihen, että:

- yhtiö toimii tehokkaasti, taloudellisesti ja yhtiön strategian mukaisesti,

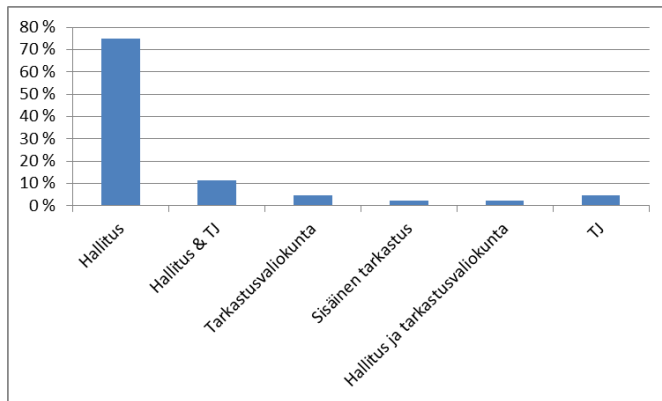
- yhtiön taloudellinen raportointi ja johdon tietojärjestelmät ovat luotettavia, kattavia ja oikea-aikaisia, ja
- konserni noudattaa voimassa olevia lakeja ja säännöksiä.



Kuvio 15. Pöyryn sisäinen valvonta.

Yhtiöiden sisäisen valvonnan menetelmiin kuuluvat esimerkiksi sisäiset toimintaohjeet, raportointi, erilaiset tekniset järjestelmät, toimintoihin liittyvät käytännöt, johdon tekemät tarkastukset, toimintojen mittausten tarkastukset, erilaisten mittausten tekeminen, fyysinen valvonta, hyväksymisrajojen ja toimintaperiaatteiden noudattamisen valvonta, poikkeamien seuranta, hyväksymisten ja toimivaltojen järjestäminen sekä monet muut menetelmät. Konecranes raportoi tunnistaneensa taloudellisia sisäisiä valvontatoimia noin 100. Monet yhtiöt raportoivat myös controllereilla olevan keskeinen merkitys sisäisen valvonnan osana. Esimerkiksi Pöyry raportoi konsernin ja liiketoimintayksiköiden controllereiden kehittävän valvontajärjestelmää ja valvomalla toimintaperiaatteiden noudattamista.

Suurin osa yhtiöistä eli 75 prosenttia raportoi hallituksen vastaavan sisäisestä valvonnasta (kuvio 16). Noin yhdessä kymmenestä yhtiöstä hallitus vastaa sisäisestä valvonnasta yhdessä toimitusjohtajan kanssa. Muutamissa yhtiöissä sisäisestä valvonnasta vastaa hallitus ja tarkastusvaliokunta tai pelkkä tarkastusvaliokunta, sisäinen tarkastus tai toimitusjohtaja.



Kuvio 16. Kenen vastuulla sisäinen valvonta on?

Hallituksen ollessa vastuussa sisäisestä valvonnasta, toimitusjohtajalla on usein vastuu sen käytännön järjestämisestä. Esimerkiksi Lemminkäinen raportoi vastuista seuraavasti:

Hallitus vastaa siitä, että konsernin sisäinen valvonta ja riskienhallinta ovat toiminnan laajuuteen nähden kokonaisuutena riittäviä ja valvonta on asianmukaista. Toimitusjohtaja on vastuussa sisäisen valvonnan käytännön järjestämisestä. Hän huolehtii muun muassa siitä, että yhtiön kirjanpito on lain mukainen ja varainhoito luotettavalla tavalla järjestetty.

Kaikki yhtiöt raportoivat suosituksen 48 mukaan sisäisen valvonnan toimintaperiaatteista sekä vastuista, joten tarkistuslistan kohdista viisi ja kuusi kaikki saavat pisteen.

5.4 Riskienhallinta

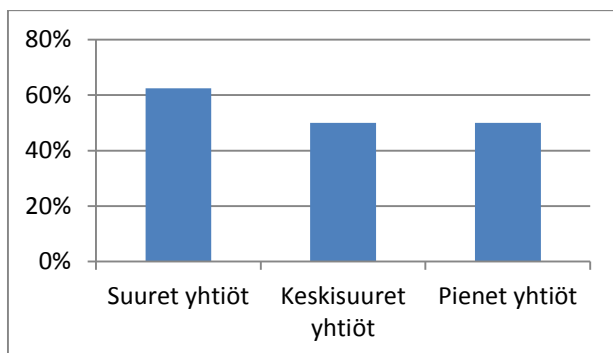
Kaikki yhtiöt raportoivat suosituksen 49 mukaisesti riskienhallinnan järjestämisestä. Yhtiöt raportoivat riskienhallinnan tavoitteeksi yhtiön strategisten, taloudellisten ja operatiivisten tavoitteiden toteutumisen varmistaminen. Aspo raportoi riskienhallinnan olevan osa sen sisäistä valvontaa ja että riskienhallinnan tehtävänä on varmistaa konsernin strategian toteutuminen, taloudellisen tuloksen kehittyminen, osakasarvo, osingonmaksukyky ja liiketoiminnan jatkuvuus. Ponsen mukaan riskienhallinnan tehtävänä on ”tunnistaa, arvioida ja seurata liiketoiminnassa esiintyviä riskejä, joilla voi olla vaikutusta Yhtiön strategisten ja taloudellisten tavoitteiden toteutumiseen tai liiketoiminnan jatkuvuuteen”.

Strategisten riskien raportoidaan liittyvän esimerkiksi toimintaympäristön muutoksiin, kuten kilpailutilanteeseen, liiketoiminnan luonteeseen, strategian valintaan ja strategisiin investointeihin sekä yrityskauppoihin. Strategiset riskit voivat liittyä myös asiakkuuksiin tai lainsäädäntöön. Toteutuessaan strategiset riskit heikentävät yhtiön toimintaedellytyksiä. Osa yhtiöistä mainitsee tällä hetkellä merkittäväksi epävarmuustekijäksi maailmantalouden tilan ja mahdollisesti tiukentuvan rahoituksen saannin, jolloin niiden asiakkaat vähentävät investointejaan. Strategisia riskejä pyritään hallitsemaan ennakkoinnilla, seurannalla, sopimusehdoilla, hallinnointijärjestelmää kehittämällä ja lakimuutoksia seuraamalla.

Operatiivisten riskien raportoidaan liittyvän liiketoiminnan luonteeseen ja niitä voidaan hallita kehittämällä päätöksentekojärjestelmiä ja toimintatapoja. Operatiiviset riskit voivat liittyä esimerkiksi yhteistyökumppaneihin, sisäisiin toimintoihin, henkilöstöön, tietoturvaan tai omaisuuseriin. Operatiivisten riskien hallinta on osa yhtiöiden päivittäistä työskentelyä. Siihen kuuluu riskien tunnistamista, arviointia ja hallintaa ja tarvittaessa jatkotoimenpiteisiin ryhtymistä.

Rahoitusriskejä raportoidaan olevan esimerkiksi rahoituksen saatavuuteen ja likviditeettiin liittyvät riskit, valuutta-, korko- ja luottoriskit. Joissain yhtiöissä rahoitusriskejä hallinnoidaan keskitetysti taloushallinnon toimesta. Taloudellisiin riskeihin varaudutaan laatimalla rahoitus- ja laskentapolitiikkoja, sisäisellä ja ulkoisella tarkastuksella, kassavirran suunnittelulla ja ennustamisella, asiakkaiden maksukyvyn seuraamisella ja erilaisin suojaussopimuksin ja -instrumentein.

Strategisten, operatiivisten ja rahoitusriskien lisäksi 52 prosenttia yrityksistä ilmoittaa yhdeksi merkittävimmistä riskialueestaan vahinko- tai tapahtumariskit. Kaikissa kokoluokissa noin puolet raportoi vahinko- tai tapahtumariskejä (kuvio 17). Merkittävimmät riskit kuvataan yleensä vuosikertomuksen tai tilinpäätöksen yhteydessä. Rahoitusriskejä on selostettu laajemmin liitetiedoissa.



Kuvio 17. Vahinko- tai tapahtumariskien raportointi yhtiöiden koon mukaan.

Suurista yhtiöistä viisi raportoi vahinko- tai tapahtumariskejä (taulukko 5). Esimerkiksi YIT kertoo raportoivansa tapahtumariskeistä osana normaalia kuukausiseurantaa yksikkö-, liiketoimintaryhmä- ja toimialatasolla. Keskisuurista yhtiöistä vahinko- tai tapahtumariskejä raportoi puolet. Myös puolet pienistä yhtiöistä raportoi vahinko- tai tapahtumariskejä.

SUURET YHTIÖT		KESKISUURET YHTIÖT		PIENET YHTIÖT	
Cargotec	x	Aspo	x	Aspocomp Group	
Huhtamäki		Cramo	x	Cencorp	
Kone		Finnlines		Componenta	
Konecranes	x	Lassila & Tikanoja	x	Dovre Group	
Metso	x	Lemminkäinen		Efore	x
Outotec		PKC Group		Elecster	x
Wärtsilä	x	Ponsse	x	Etteplan	x
YIT	x	Pöyry		Exel Composites	x
		Ramirent		Glaston	x
		SRV Yhtiöt		Incap	x
		Tikkurila	x	Kesla A	
		Uponor	x	Neo Industrial	
		Vacon		Nurminen Logistics	x
		Vaisala A	x	Raute	
				Revenio Group	x
				Scanfil	
				Takoma	x
				Tulikivi A	x
				Turvatiimi	
				Vahto Group	x
				Wulff	
				Yleiselektroniikka E	

Taulukko 5. Mitkä yhtiöt raportoivat vahinko- tai tapahtumariskejä.

Vahinkoriskejä raportoidaan olevan esimerkiksi työsuojeluun ja työturvallisuuteen liittyvät riskit, ympäristöriskit, katastrofiriskit, tulipaloriskit, koneiden, laitteiden tai tietojärjestelmien rikkoutumisen riskit ja myös esimerkiksi varkaudet. Näihin riskeihin varaudutaan työturvallisuuteen panostamisella, vakuutuksilla, ympäristöjärjestelmillä, erilaisilla turvallisuusohjeilla ja sijoittamalla tuotanto alueille, jossa luonnonkatastrofien riski on pieni.

Riskienhallintaan tarkastuslistassa liittyvät kohdat seitsemän ja kahdeksan. Molemmista kohdista annetaan kaikille yhtiöille pisteet, koska riskienhallinnan järjestämisestä ja merkittävistä riskeistä ja epävarmuustekijöistä raportoivat kaikkia yhtiöt.

5.5 Sisäinen tarkastus

Yhtiöistä 91 prosenttia raportoi sisäisen tarkastuksen järjestämisestä suosituksen 50 mukaisesti (kuvio 18). Yhtiöitä, jotka eivät raportoi sisäisen tarkastuksen järjestämisestä ovat PKC Group, Aspocomp Group, Cencorp ja Exel Composites.



Kuvio 18. Raportoiko yhtiö sisäisen tarkastuksen järjestämisestä?

Taulukossa 6 on annettu yksi piste niille tarkastuslistan kohtaan yhdeksän, jotka raportoivat sisäisen tarkastuksen järjestämisestä.

SUURET YHTIÖT		PIENET YHTIÖT	
Cargotec	1	Aspocomp Group	
Huhtamäki	1	Cencorp	
Kone	1	Componenta	1
Konecranes	1	Dovre Group	1
Metso	1	Efore	1
Outotec	1	Elecster	1
Wärtsilä	1	Etteplan	1
YIT	1	Exel Composites	
KESKISUURET YHTIÖT		Glaston	1
Aspo	1	Incap	1
Cramo	1	Kesla A	1
Finnlines	1	Neo Industrial	1
Lassila & Tikanoja	1	Nurminen Logistics	1
Lemminkäinen	1	Raute	1
PKC Group		Revenio Group	1
Ponsse	1	Scanfil	1
Pöyry	1	Takoma	1
Ramirent	1	Tulikivi A	1
SRV Yhtiöt	1	Turvatiimi	1
Tikkurila	1	Vaaho Group	1
Uponor	1	Wulff	1
Vacon	1	Ylaselektroniikka E	1
Vaisala A	1		

Taulukko 6. Yhtiöt, jotka raportoivat sisäisen tarkastuksen järjestämisestä saavat pisteen.

Yhtiöistä 48 prosenttia raportoi, että niillä on erillinen sisäisen tarkastuksen toiminto. Taulukossa 7 on annettu piste niille yhtiöille, jotka raportoivat, että niillä on oma sisäisen tarkastuksen yksikkönsä.

Yhtiöiden sisäisen tarkastuksen työtehtäviksi raportoidaan esimerkiksi raportointiprosessiin liittyvien menettelyjen ja taloushallinnon järjestelmiin liittyvien kontrollien ja käytövaltuuksien läpikäyntiä (Esim. Lemminkäinen). Osa yhtiöistä esittelee myös sisäisen tarkastuksen painopistealueita kuluvalta vuodelta. YIT esimerkiksi raportoi painopistealueiden liittyneen hinnoitteluun, IT-riskeihin ja euro-riskeihin.

SUURET YHTIÖT		PIENET YHTIÖT	
Cargotec	1	Aspocomp Group	
Huhtamäki	1	Cencorp	
Kone	1	Componenta	
Konecranes	1	Dovre Group	1
Metso	1	Efore	
Outotec	1	Elecster	
Wärtsilä	1	Etteplan	
YIT	1	Exel Composites	
KESKISUURET YHTIÖT		Glaston	
Aspo	1	Incap	
Cramo	1	Kesla A	
Finnlines	1	Neo Industrial	1
Lassila & Tikanoja		Nurminen Logistics	
Lemminkäinen	1	Raute	
PKC Group		Revenio Group	
Ponsse		Scanfil	
Pöyry	1	Takoma	
Ramirent	1	Tulikivi A	
SRV Yhtiöt	1	Turvatiimi	
Tikkurila	1	Vahto Group	
Uponor	1	Wulff	1
Vacon	1	Yleiselektroniikka E	
Vaisala A			

Taulukko 7. Yhtiöt, joilla on oma, erillinen sisäisen tarkastuksen yksikkö saavat pisteen.

Kaikilla suurilla yhtiöillä on oma sisäisen tarkastuksen yksikkönsä. Lisäksi suurimmalla osalla keskisuurista yhtiöistä on sisäisen tarkastuksen yksikkö. Pienistä yhtiöistä sisäisen tarkastuksen yksikkö löytyy vain kolmelta.

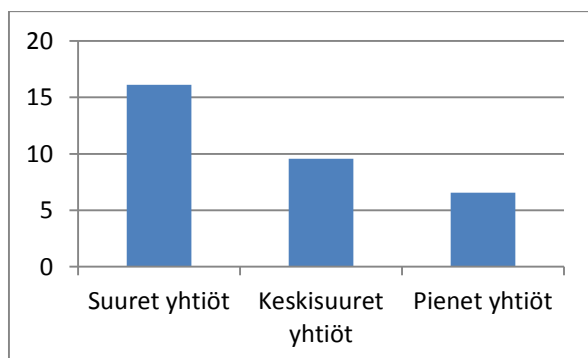
5.6 Taloudellinen raportointiprosessi

Hallinto- ja ohjausjärjestelmästä raportoidaan usein joko vuosikertomuksen tai toimintakertomuksen yhteydessä erillisen otsikon ”Hallinto- ja ohjausjärjestelmä” alla. Osa yhtiöistä raportoi hallinto- ja ohjausjärjestelmästä erillisessä selvityksessä, joka on myös internetsivuilla saatavissa, usein sijoittajille suunnatusta osiosta tai yhtiön hallinnointia esittelevästä osiosta. Lyhyimmin hallinto- ja ohjausjärjestelmästään raportoi Kesla, jonka selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä on vain sivun mittainen. Pisimmän raportin, 40 sivua, on laatinut Wärtsilä (taulukko 8).

SUURET YHTIÖT	Sivu-määrä	KESKISUURET YHTIÖT	Sivu-määrä	PIENET YHTIÖT	Sivu-määrä
Cargotec	25	Aspo	10	Aspocomp Group	9
Huhtamäki	15	Cramo	10	Cencorp	12
Kone	6	Finnlines	8	Componenta	4
Konecranes	14	Lassila & Tikanoja	6	Dovre Group	6
Metso	14	Lemminkäinen	5	Efore	6
Outotec	8	PKC Group	28	Elecster	3
Wärtsilä	40	Ponsse	11	Etteplan	7
YIT	7	Pöyry	9	Exel Composites	14
		Ramirent	5	Glaston	8
		SRV Yhtiöt	8	Incap	8
		Tikkurila	6	Kesla A	1
		Uponor	7	Neo Industrial	5
		Vacon	10	Nurminen Logistics	11
		Vaisala A	11	Raute	8
				Revenio Group	7
				Scanfil	3
				Takoma	8
				Tulikivi A	5
				Turvatiimi	11
				Vaahto Group	3
				Wulff	3
				Yleiselektroniikka E	2

Taulukko 8. Yhtiöiden sivumäärä selvityksessä hallinnointi- ja ohjausjärjestelmästä.

Keskimäärin yhtiöiden selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä oli yhdeksän sivua. Suuret yhtiöt raportoivat keskimäärin 16 sivun verran ja keskisuuret yhtiöt noin 10 sivun verran, kun pienet yhtiöt tyytyvät keskimäärin 6,5 sivun mittaiseen raportointiin (kuvio 19).

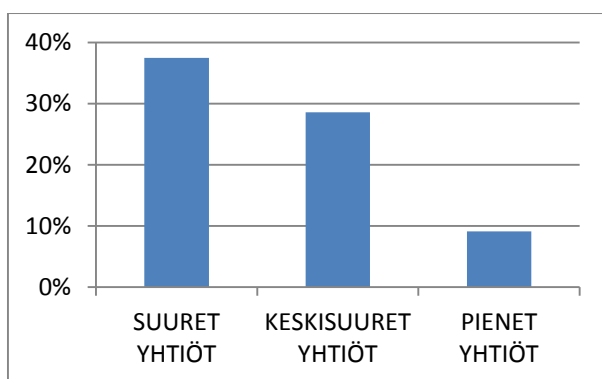


Kuvio 19. Montako sivua on yhtiöiden selvityksessä hallinto- ja ohjausjärjestelmästä keskimäärin.

Kaikki yhtiöt raportoivat selvityksessään hallinto- ja ohjausjärjestelmästä taloudelliseen raportointiprosessiin liittyvistä sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan pääpiirteistä. Monissa tapauksissa on taloudelliseen raportointiprosessiin liittyvien sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan järjestelmien pääpiirteet raportoitu oman otsikkonsa alla. Joissain tapauksissa tämä osio oli raportoitu suositusten 48 mukaisen sisäisen valvonnan toimintaperiaatteiden kanssa yhdessä. Taloudelliseen raportointiin liittyvien sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan järjestelmien pääpiirteet oli saatettu raportoida yhdessä suositusten 48 – 50 kanssa otsikon ”Sisäinen valvonta, riskienhallinta ja sisäinen tarkastus” alla.

Taloudellisista riskeistä vastuussa oleminen vaihtelee yhtiöittäin. Yleisesti raporteissa kuvataan, että hallitus on vastuussa kirjanpidon oikeellisuudesta ja varainhoidon valvonnasta toimitusjohtajan organisoidessa käytännön toimintaa. Myös talousosastot kantavat useissa yhtiöissä vastuusta riskienhallinnasta. Esimerkiksi YIT:ssä riskien tunnistaminen ja arviointi on talous- ja rahoitusjohdon vastuulla. Outotecissä hallitus on vastuussa riskienhallinnasta ja taloudellisen raportoinnin luotettavuudesta.

Osa yhtiöistä ilmoittaa käyttävänsä sisäisen valvonnan tai riskienhallinnan viitekehystä. Näitä yhtiöitä on 20 prosenttia eli yhdeksän kappaletta tarkastelluista yhtiöistä. Suurista yhtiöistä 38 prosenttia raportoi niiden käyttävän toiminnassaan jotain sisäisen valvonnan tai riskienhallinnan yleistä viitekehystä (kuvio 20). Keskisuurista yhtiöistä viitekehystä soveltaa vajaa 30 prosenttia ja pienistä yhtiöistä alle 10 prosenttia.



Kuvio 20. Kuinka moni yhtiö ilmoittaa käyttävänsä sisäisen valvonnan tai riskienhallinnan viitekehystä?

Sisäisen valvonnan COSO-viitekehystä soveltaa viisi yhtiötä eli 11 prosenttia kaikista yhtiöistä. Riskienhallinnan (COSO)-ERM-viitekehystä raportoi käyttävänsä myös viisi

yhtiötä. Pöyry raportoi siis käyttävänsä molempia eli COSO-viitekehystä sisäisessä valvonnassaan ja ERM-viitekehystä riskienhallinnassaan (taulukko 8).

SUURET YHTIÖT	Tarkoitus	Viitekehys
Huhtamäki	Riskienhallinta	COSO-ERM
Metso	Sisäinen valvonta	COSO
Wärtsilä	Sisäinen valvonta	COSO
KESKISUURET YHTIÖT		
Cramo	Riskienhallinta	ERM
PKC Group	Riskienhallinta	COSO-ERM
Pöyry	Sisäinen valvonta ja riskienhallinta	COSO ja ERM
Ramirent	Sisäinen valvonta	COSO
PIENET YHTIÖT		
Componenta	Riskienhallinta	ERM
Nurminen Logistics	Sisäinen valvonta	COSO

Taulukko 8. Sisäisen valvonnan tai riskienhallinnan viitekehystä soveltavat yhtiöt.

Metso ilmoittaa raportoinnissaan noudattavansa COSO-viitekehystä, joka kattaa sisäisen valvonnan viisi osa-aluetta: valvontaympäristön, riskien arvioinnin, valvontatoiminnot, viestinnän ja tiedotuksen sekä seurannan. PKC Group perustelee riskienhallinnan COSO-ERM-viitekehyksen käyttämistä sillä, että näin haetaan riskien analysoimiseen ja mittamiseen yhtenäistä käytäntöä huomioiden yksiköiden väliset maantieteelliset erot.

Tarkastuslistan kohdasta 11 eli antaako yhtiö suosituksen 54 mukaisessa selvityksessä hallinto- ja ohjausjärjestelmästä kuvauksen taloudelliseen raportointiprosessiin liittyvien sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan järjestelmien pääpiirteistä kaikki yhtiöt saavat pisteen.

12 kohtaa sisältävän tarkastuslistan viimeinen kohta on, raportoiko yhtiö soveltavansa sisäisen valvonnan tai riskienhallinnan yleisesti tunnettua viitekehystä. Viidesosa yhtiöistä saa tästä kohdasta pisteen (taulukko 9).

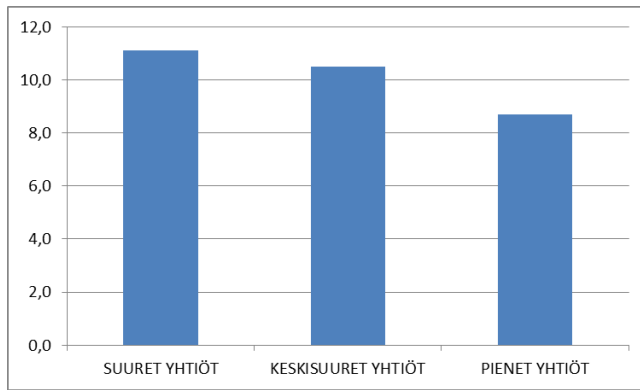
SUURET YHTIÖT		PIENET YHTIÖT	
Cargotec		Aspocomp Group	
Huhtamäki	1	Cencorp	
Kone		Componenta	
Konecranes		Dovre Group	1
Metso	1	Efore	
Outotec		Elecster	
Wärtsilä	1	Etteplan	
YIT		Exel Composites	
KESKISUURET YHTIÖT		Glaston	
Aspo		Incap	
Cramo	1	Kesla A	
Finnlines		Neo Industrial	
Lassila & Tikanoja		Nurminen Logistics	
Lemminkäinen		Raute	1
PKC Group	1	Revenio Group	
Ponsse		Scanfil	
Pöyry	1	Takoma	
Ramirent	1	Tulikivi A	
SRV Yhtiöt		Turvatiimi	
Tikkurila		Vahto Group	
Uponor		Wulff	
Vacon		Yleiselektroniikka E	
Vaisala A			

Taulukko 9. Yhtiöt, jotka raportoivat käyttävänsä yleistä sisäisen valvonnan tai riskienhallinnan viitekehystä saavat pisteen.

Sisäisen valvonnan COSO-viitekehystä soveltaa viisi yhtiötä ja riskienhallinnan (COSO)-ERM-viitekehystä raportoi käyttävänsä myös viisi yhtiötä. Yksi yhtiö käyttää molempia.

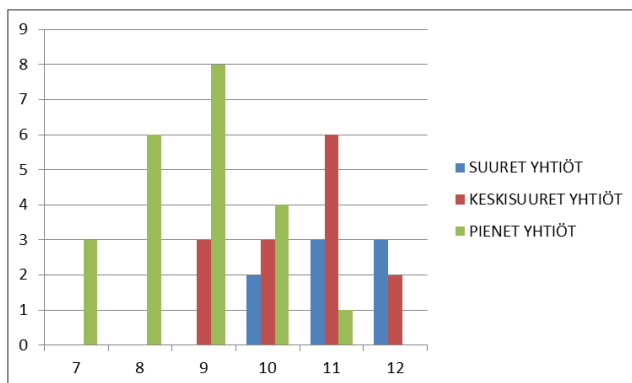
5.7 Tarkastuslistan kokonaispisteytys

12 kohtaisen tarkastuslistan avulla yhtiöille jaettiin pisteitä. Jokaisesta kohdasta oli jaossa yksi piste eli maksimipistemäärä oli 12. Yhtiöiden keskimääräinen pistemäärä oli 9,7. Kun yhtiöiden pistekeskiarvoja tarkastellaan jakaen yhtiöt koon mukaan, suurten yhtiöiden keskiarvo oli 11,1, keskisuurten 10,5 ja pienten 8,7 (kuvio 21). Pienet yhtiöt siis jäävät alle keskiarvon, kun taas suuret ja keskisuuret yhtiöt saavat keskiarvoa korkeammat pisteet.



Kuvio 21. Yhtiöiden keskimääräinen pistemäärä.

Huomioitavaa on, että pisteytys ei kerro yhtiöiden raportoinnin hyvyydestä tai yhtiöiden raportoinnin keskinäisestä paremmuusjärjestyksestä. Suurien yhtiöiden pistemäärä vaihtelee 10 pisteestä täyteen 12 pisteeseen. Keskisuurissa yhtiöissä vaihteluväli on 9 pisteestä 12 pisteeseen. Pienistä yhtiöistä ei täyteen pistemäärään ole yltänyt yksikään yhtiö, vaan maksimipistemäärä on 11 minimipistemäärän ollessa 7. Suuret ja keskisuuret yhtiöt saavat korkeammat pisteet pienemmällä vaihteluvälillä kuin pienen yhtiöt (kuvio 22).



Kuvio 22. Pistemäärät kokoluokittain.

Taulukossa 10 esitetään kokonaispistemäärät yhtiöittäin. Eniten eroavaisuuksia pistemäärissä on tarkastuslistan kohdissa yksi (hallinnointikoodin noudattaminen poikkeuksetta), kolme (tarkastusvaliokunnan perustaminen) ja 10 (erillisen sisäisen tarkastuksen yksikön olemassaolo).

SUURET YHTIÖT	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	YHTEENSÄ
Cargotec		1	1	1	1	1	1	1	1	1	1		10
Huhtamäki	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	12
Kone		1	1	1	1	1	1	1	1	1	1		10
Konecranes	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1		11
Metso	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	12
Outotec	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1		11
Wärtsilä	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	12
YIT	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1		11
YHTEENSÄ	6	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8	3	
KESKISUURET YHTIÖT	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	YHTEENSÄ
Aspo	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1		11
Cramo	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	12
Finnlines	1	1		1	1	1	1	1	1	1	1		10
Lassila & Tikanoja	1	1	1	1	1	1	1	1	1		1		10
Lemminkäinen	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1		11
PKC Group		1	1	1	1	1	1	1			1	1	9
Ponsse	1	1		1	1	1	1	1	1		1		9
Pöyry	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	12
Ramirent	1	1		1	1	1	1	1	1	1	1	1	11
SRV Yhtiöt		1	1	1	1	1	1	1	1	1	1		10
Tikkurila	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1		11
Uponor	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1		11
Vacon	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1		11
Vaisala A		1	1	1	1	1	1	1	1		1		9
YHTEENSÄ	11	14	11	14	14	14	14	14	13	10	14	4	
PIENET YHTIÖT	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	YHTEENSÄ
Aspocomp Group		1		1	1	1	1	1			1		7
Cencorp		1		1	1	1	1	1			1		7
Componenta	1	1	1	1	1	1	1	1	1		1		10
Dovre Group	1	1		1	1	1	1	1	1	1	1	1	11
Efore		1	1	1	1	1	1	1	1		1		9
Elecster		1		1	1	1	1	1	1		1		8
Etteplan		1		1	1	1	1	1	1		1		8
Exel Composites		1		1	1	1	1	1	1		1		7
Glaston	1	1		1	1	1	1	1	1		1		9
Incap	1	1		1	1	1	1	1	1		1		9
Kesla A		1		1	1	1	1	1	1		1		8
Neo Industrial		1	1	1	1	1	1	1	1	1	1		10
Nurminen Logistics		1	1	1	1	1	1	1	1		1		9
Raute		1		1	1	1	1	1	1		1	1	9
Revenio Group		1		1	1	1	1	1	1		1		8
Scanfil		1	1	1	1	1	1	1	1		1		9
Takoma		1		1	1	1	1	1	1		1		8
Tulikivi A		1	1	1	1	1	1	1	1		1		9
Turvatiimi	1	1	1	1	1	1	1	1	1		1		10
Vaahto Group		1		1	1	1	1	1	1		1		8
Wulff	1	1		1	1	1	1	1	1	1	1		10
Yleiselektronikka E	1	1		1	1	1	1	1	1		1		9
YHTEENSÄ	7	22	7	22	22	22	22	22	19	3	22	2	

Taulukko 10. Yhtiöiden saamat kokonaispisteet tarkastuslistan mukaan.

Suurten ja keskisuurten yhtiöiden välillä ei ole suuria eroja, mutta pienet yhtiöt poikkeavat useammin hallinnointikoodista ja niillä on harvemmin tarkastusvaliokunta ja erillinen sisäisen tarkastuksen yksikkö.

6 JOHTOPÄÄTÖKSET

Edellisessä luvussa aineisto analysoitiin käyttäen hyväksi 12 kohtaa sisältävä tarkastuslistaa, jonka avulla yhtiöt pisteytettiin.

6.1 Comply or explain

Hyvissä selvityksissä koodin noudattamisesta ja poikkeamisesta perusteluineen ilmoitetaan heti johdanto-kappaleessa, kuten Arvopaperimarkkinayhdistys suosittelee. Useimmat yhtiöt toimivat näin. Yhtiön koko vaikuttaa Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodin noudattamiseen, sillä 75 prosenttia suurista ja lähes 80 prosenttia keskisuurista yhtiöistä ilmoittaa noudattavansa koodia poikkeuksetta, mutta pienistä yhtiöistä koodista poikkeaa lähes kolme neljästä yhtiöstä

Yhtiön koko vaikuttaa myös siihen, mistä hallinnointikoodin suosituksista poiketaan. Esimerkiksi yksikään suuri tai keskisuuri yhtiö ei poikkea suosituksesta 9, mutta pienistä yhtiöistä 11 raportoi poikkeavansa siitä. Kaikki pienet yhtiöt ilmoittavat tämän poikkeaman syyksi, että hallituksessa ei ole molempia sukupuolia. Tätä perustellaan esimerkiksi sillä, että nimitysvaliokunnalla ei ollut esittää hallitukseen soveltuvaa, yhtiön toimialan tuntevaa nais ehdokasta. Näin asiaa perustelevat esimerkiksi Takoma, Elecster ja Efore.

Efore ilmoittaa syyksi poiketa suosituksesta 9, että ”toistaiseksi nimitystoimikunnalla ei ollut esittää soveltuvaa, yhtiön toimialan hyvin tuntevaa ehdokasta”. Arvopaperimarkkinayhdistyksen soveltamisohjeen mukaan edellä esitetty ei kuitenkaan täytä korkealaatuisten, selkeän ja kattavan perustelun määritelmää. Arvopaperimarkkinayhdistys toteaa suosituksessaan, että ”riittävää ei ole pelkästään todeta esimerkiksi, että sopivaa naisjäsentä ei ole löytänyt tai että yhtiökokous on päättänyt hallituksen kokoonpanosta.” Esimerkiksi Aspocomp, Cencorp, Efore ja Raute tyytyvät silti edellä kuvatun kaltaiseen selostukseen. Tässä tutkielmassa koodin vääränlaiseksi noudattamiseksi ei kuitenkaan katsota sitä, jos yhtiö ei ole noudattanut Arvopaperimarkkinayhdistyksen soveltamisohjeita. Riittävää on, että hallinnointikoodin antamia ohjeita on noudatettu.

Suurin osa yhtiöistä ilmoittaa koodista poikkeamisesta heti selvityksen alkukappaleessa, joten poikkeamien ja poikkeamien perustelujen löytäminen on helppoa. Osa taas listaa

poikkeamat ja niiden perustelut myöhemmin, jolloin niiden löytäminen voi olla hieman hankalaa.

6.2 Tarkastusvaliokunta

Tarkastusvaliokunnan perustaminen ei ole yhtiölle pakollista suositusten mukaan, jos yhtiön toiminnan laajuus ei sitä edellytä. Pienillä yhtiöillä onkin tarkastusvaliokunta selvästi harvemmin kuin suurilla ja keskisuurilla yhtiöillä. Pienten yhtiöiden kohdalla tämä ei tarkoita poikkeamista hallinnointikoodista, sillä koodin mukaan tarkastusvaliokunnan perustaminen riippuu liiketoiminnan laajuudesta ja siitä, tarvitseeko taloudellista raportointia ja valvontaa käsitellä hallitusta pienemmässä kokoonpanossa. Tästä mainitaan hallinnointikoodin suosituksessa 24. (Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi 2010, 14.)

Hallinnointikoodin antamaa ohjeistusta tulkittaessa on ymmärrettävää, että pieniltä yhtiöiltä tarkastusvaliokunta puuttuu useammin kuin keskisuurilta tai isoilta yhtiöiltä. Esimerkiksi Finnlines (2012, 41) perustelee, että yhtiön liiketoiminnan koosta johtuen on katsottu tehokkaaksi, että hallitus käsittelee kokouksissaan yhteisesti myös tarkastusvaliokunnalle kuuluvat tehtävät.

Pienet yhtiöt näkevät usein tarpeelliseksi perustella sen, että niillä ei ole tarkastusvaliokuntaa. Cencorp ilmoittaa, että sillä ei ole tarkastusvaliokuntaa ja näin ollen poikkeavansa suosituksesta 24. Poikkeaman perustelussa Cencorp ilmoittaa syyksi, että liiketoiminnan laajuus ei edellytä taloudellista raportointia ja valvontaa koskevien asioiden käsittelyä hallitusta pienemmässä kokoonpanossa. Suosituksen 24 mukaan tässä tilanteessa ei ole kyse hallinnointikoodista poikkeamisesta. Poikkeamasta siis ilmoitetaan virheellisesti.

Hallinnointikoodin mukaan niissä yhtiöissä, joissa ei ole tarkastusvaliokuntaa, tarkastusvaliokunnan tehtävät hoitaa hallitus tai hallitus voi antaa tehtävät toiselle valiokunnalle hoidettavaksi. (Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi 2010, 14.) Yhtiöt, jotka ilmoittavat, että niillä ei ole tarkastusvaliokuntaa, ilmoittavat Ramirentiä lukuun ottamatta, että tarkastusvaliokunnan tehtäviä hoitaa hallitus. Ramirent ilmoittaa, että tarkastusvaliokunnan tehtäviä hoitaa hallituksen asettama työvaliokunta.

6.3 Sisäinen valvonta

Suositus 48 ei tarkemmin määrittele sisäisestä valvonnasta raportoinnista, jolloin sisäisestä valvonnasta raportointi on vaihtelevaa. Toimintaperiaatteiden raportointi vaihtelee niin määrällisesti kuin laadullisestikin. Sisäisen valvonnan kuvaaminen keskittyy raportoinnissa tavallisesti taloudellisen raportoinnin oikeellisuuden turvaamisen. Kuviot ovat hyvä lisä raportoinnissa ja auttavat selkeyttämään kuvaa yhtiön toiminnasta. Kuviot ja kaaviokuvat osoittavat lukijalle, että toiminnan järjestämistä on yhtiössä mietitty ja siitä halutaan myös avoimesti ja selkeästi raportoida ulkopuolisille tahoille. Useampi yhtiö voisikin varmasti soveltaa tätä käytäntöä raportoinnissaan.

Monet yhtiöt raportoivat koko organisaation osallistuvan sisäiseen valvontaan. Sisäinen valvonta nähdään ulottuvan läpi organisaation, eikä se näin ollen ole yksittäinen ja erillinen osa-alue. Tätä havaintoa tukee Ahokas (2012, 8), joka kirjoittaa, että sisäinen valvonta ei liity enää vain kirjanpitoon ja taloudelliseen raportointiin, vaan se on osa ohjausjärjestelmiä ja corporate governancea.

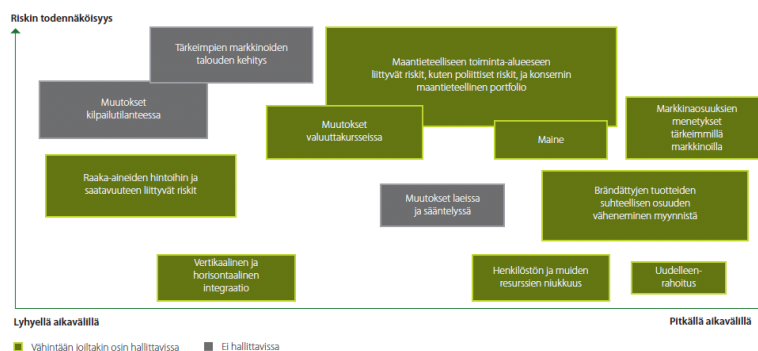
Yhtiöiden raportoinnista ilmenee, että sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan nähdään usein liittyvän toisiinsa. Niistä esimerkiksi raportoidaan paljon samassa yhteydessä, saman otsikon alla tai riskienhallinnan raportoidaan olevan sisäisen valvonnan osa-alue. Sisäisen valvonnan toimintaperiaatteiden raportointi liittyy usein taloudelliseen raportointiin liittyvän sisäisen valvonnan kanssa, vaikka lukijan kannalta olisi hyvä, että nämä kaksi olisivat erillään.

6.4 Riskienhallinta

Kaikki yhtiöt raportoivat riskeistään ja riskien raportointi on tämä tutkielman näkökulmasta parhaiten raportoitu osio. Riskienhallinnan järjestämisen pääperiaatteista kerrotaan joko lyhyesti tai laajemmalla kuvauksella. Riskien toteutuminen vaikuttaisi yhtiöiden tavoitteiden saavuttamiseen myönteisesti tai kielteisesti. Riskienhallinnan avulla riskit pyritään tunnistamaan ja niitä seuraamaan ja vastaamaan niihin.

Hallituksella ja sen määrittelemällä riskienhallintapolitiikalla on usein merkitystä yhtiöiden riskienhallintaan. Kokonaisvastuu riskienhallinnan järjestämisestä on usein hallituksella (Esim. Ponsse) Käytännössä riskienhallinnan järjestämisestä saattaa olla vastuussa toimitusjohtaja tai muu operatiivinen johto, kuten talousjohtaja. Esimerkiksi Uponorilla on erillinen riskienhallintaryhmä, johon kuuluvat konsernin talousjohtaja, tuotanto- ja logistiikkajohtaja, päälakimies sekä rahoitus- ja riskienhallintajohtaja. Monissa yhtiöissä sisäisen tarkastuksen toiminto ja tarkastusvaliokunta ovat mukana riskienhallinnassa.

Kaikki yhtiöt myös mainitsevat merkittävimmät riskit ja epävarmuustekijät. Myös kuviota on saatettu käyttää erilaisten riskien kuvaamisessa, kuten Tikkurila on tehnyt (kuvio 23). Tikkurila ja jotkut muut yhtiöt raportoivat huomioivansa riskien arvioimisessa riskien todennäköisyydet. Yhtiöt ilmaisevat edellä mainitun seikan useammin sanallisessa kuin kuvallisessa muodossa. Tikkurila edustaakin tässä suhteessa raportoinnin valiojoukkoa. Arvioitaessa riskejä ja kerrottaessa riskien vaikutuksesta on hyvä raportoida, mihin asioihin riskien toteutuminen vaikuttaa. Esimerkiksi Metso kertoo arvioivansa myös riskien vaikutusta liikevaihtoonsa ja tulokseensa. Monet yhtiöt raportoivat riskienhallinnan olevan osa niiden johtamisjärjestelmää.



Kuvio 23. Tikkurilan riskiluokittelu.

Merkittävimpien riskien ja epävarmuustekijöiden kuvaamiseen yhtiöt ovat panostaneet vuosikertomuksissaan, tilinpäätöksissään sekä selvityksissään hallinnointi- ja ohjausjärjestelmistään, sillä myös Kirjanpitolain 3 luvun 1 § säätelee asiaa. Kaikki yhtiöt ilmoittavat merkittävimmiksi riskeikseen strategiset riskit, operatiiviset riskit ja rahoitusriskit. Koska riskeistä raportointi on vahvasti lakisäätelistä, useimmat yhtiöt raportoivat riskeistä hyvin. Riskienhallinnan järjestämisen kuvaukset voisivat silti olla osassa yhtiöitä laajempiakin.

6.5 Sisäinen tarkastus

Kaikki yhtiöt eivät raportoi sisäisen tarkastuksen järjestämisestä ainakaan selkeästi ja helposti löydettävästi, vaikka se on hallinnointikoodin mukaan tarpeen. Tässä kohtaa on mahdollisuutta tulkinnalle, raportoiko yhtiö sisäisestä tarkastuksesta suosituksen mukaan vai ei. Eroja syntyy, kun raportointia tarkastellaan yhtiöiden koon mukaan, sillä kaikki suuret yhtiöt raportoivat, miten ne sisäisen tarkastuksen järjestävät. Keskisuurista yhtiöistä raportoijia on 93 prosenttia ja pienistä yhtiöistä 86 prosenttia.

Jotkut yhtiöt kuittaavat sisäisestä tarkastuksesta raportoinnin muutamalla lauseella, kun taas osa yhtiöistä raportoi asiasta paljon laajemmin. Esimerkiksi Cramo mainitsee sisäisen tarkastuksen vain taloudelliseen raportointiin liittyvässä osiossa selostuksessa yhtiön ohjaus- ja hallintojärjestelmästä. Siinä Cramo mainitsee joitain sisäisen tarkastuksen tehtäviä vuodelta 2012 ja tavoitteita vuodelle 2013. Vuosikertomuksessa kuitenkin mainitaan, että Cramon tarkastusvaliokunta avustaa hallitusta sisäisen tarkastuksen järjestelmien tehokkuuden arvioimisessa, joten Cramon hyväksytään raportoivan sisäisen tarkastuksen järjestämisestä.

Sisäisen tarkastuksen toiminnon järjestäminen saatetaan sivuuttaa vain yhdellä lauseella, kuten PCK Group tekee ilmoittaessaan, että sillä ei ole erityistä sisäisen tarkastuksen organisaatiota, jolloin yhtiössä kiinnitetään huomiota ammattitaitoon, toimintaohjeisiin, raportointiin ja tilintarkastuksen laajuuteen. Tämän esimerkin valossa PCK Group ei siis raportoi, miten sisäinen tarkastus on yhtiössä järjestetty.

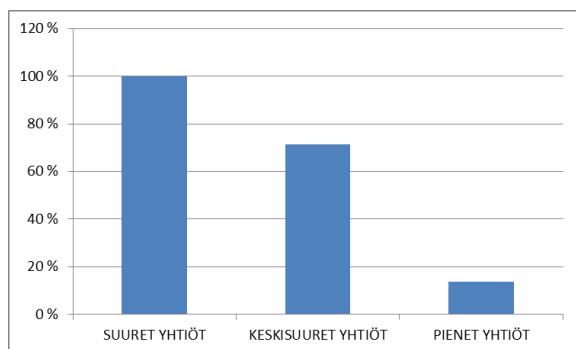
Aspocomp Group raportoi, että sillä ei koostaan johtuen ole erillistä sisäisen tarkastuksen yksikköä. Internetsivuilta löytyy tieto, että sisäinen tarkastus on osittain ulkoistettu tilintarkastusyhtiölle. Tätäkään ei voida pitää hyvänä corporate governance -raportointikäytäntönä, koska asiasta olisi hyvä raportoida myös vuosikertomuksessa tai selvityksessä hallinto- ja ohjausjärjestelmästä. Aspocomp Groupin internetsivujen mukaan tarkastusvaliokunta seuraa mahdollisen sisäisen tarkastuksen tehokkuutta. Samalla tavoin Cencorp raportoi, että sillä ei pienen koon takia ole sisäistä tarkastusta, eikä myöskään tarkastusvaliokuntaa. Yhtiö raportoi kuitenkin hallituksen olevan mukana riskienhallinnan, valvonnan ja hallintoprosessien tehokkuuden arvioinnissa ja käyttävänsä tilintarkastajien raportteja apuna valvonnassa.

Exel Composites raportoi vain, että sisäinen tarkastus on sen hallituksen vastuulla. Yhtiön internetsivuilta löytyy selvennys, että tehokkaan controller-toiminnon vuoksi yhtiöllä ei ole erillistä sisäisen tarkastuksen organisaatiota. Controller-toiminto tai ulkopuolinen palveluntarjoaja voidaan määrätä tekemään sisäistä tarkastusta tarvittaessa. Cramon, PKC Groupin, Aspocomp Groupin, Cencorpin ja Exel Compositesin selvitykset jättävät avoimeksi, onko sisäinen tarkastus yhtiössä asianmukaisesti järjestetty, sillä raportointi on heikkolaatuista näiden yhtiöiden osalta. Sisäisestä tarkastuksesta on tavallista raportoida sen tavoitteista. Varsinainen toiminnan järjestäminen saattaa jäädä epäselväksi.

Sisäisen tarkastuksen yksikön perustaminen ei ole yhtiöissä pakollista, eikä siitä säädetä hallinnointikoodissa. Sisäisen tarkastuksen järjestämisen raportoinnissa yhtiöt tavallisesti ilmoittavat, jos niillä on oma, erillinen sisäisen tarkastuksen yksikkönsä. Tämä osa-alue on raportoinnissa hyvin yhtenäinen, vaikka siitä ei ohjeisteta tarkemmin.

Hallinnointikoodissa ei velvoiteta sisäistä tarkastusta toimimaan sisäisen tarkastuksen ammattistandardien mukaan, vaikka niiden mukaan toimiminen antaisi raportoinnin lukijoille varmemman käsityksen siitä, että toiminta on järjestetty asianmukaisesti. Vain muutamamat yhtiöt, esimerkiksi Konecranes, raportoivat sisäisen tarkastuksen yksikkönsä noudattavan alan standardeja.

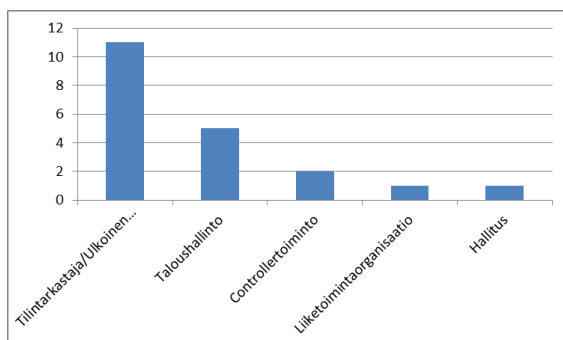
Yhtiön koko saattaa selittää sitä, onko yhtiöllä oma sisäisen tarkastuksen yksikkönsä (kuvio 24). Tätä havaintoa saattaa selittää se, että yhtiöiden sisäisen tarkastuksen organisointi ja työskentelytavat ovat riippuvaisia esimerkiksi yhtiön liiketoiminnan laadusta ja laajuudesta, henkilökunnan määrästä ja muista tekijöistä (Holopainen ym. 2006, 162).



Kuvio 24. Onko yhtiöllä erillinen sisäisen tarkastuksen yksikkö?

Sisäinen tarkastus mielletään kuuluvaksi ensisijaisesti pörssin suurille osakeyhtiöille (Holopainen ym. 2006, 159). Tätä väitettä tukee se havainto, että kaikilla suurilla yhtiöillä on oma sisäisen tarkastuksen yksikkönsä. Keskisuurista yhtiöistä sisäisen tarkastuksen yksikkö löytyy noin 70 prosentilta yhtiöistä. Pienistä yhtiöistä vain 14 prosenttia ilmoittaa niillä olevan erillisen sisäisen tarkastuksen yksikön. Osa pienistä yhtiöistä raportoi, että niillä ei ole erillistä sisäistä tarkastusta yhtiön pienen koon takia. Epäselväksi saattaa tällöin jäädä, miten sisäinen tarkastus on järjestetty. Yhtiöitä, joilla ei ole sisäisen tarkastuksen erillistä yksikköä ovat Lassila & Tikanoja, PKC Group, Ponsse, Vaisala sekä kaikki pienet yhtiöt lukuun ottamatta Dovre Groupia, Neo Industrialia ja Wulffia.

PKC Groupin ja Vaisalan osalta ei ole saatavissa tietoa, kenen vastuulla sisäisen tarkastuksen järjestäminen on. Muut yhtiöt, joilla ei ole sisäisen tarkastuksen yksikköä raportoivat sisäisen tarkastuksen vastuun olevan joko ulkoisilla tilintarkastajilla tai toiminnon olevan ulkoistettu (11 yhtiötä); talousjohtajan, taloushallinnon tai controller-toiminnon vastuulla (7 yhtiötä); liiketoimintaorganisaatioiden vastuulla (1 yhtiö); tai hallituksen vastuulla (1 yhtiö). Yleisin ratkaisu on luottaa tilintarkastajiin tai tarvittaessa ulkopuolelta ostettaviin palveluihin (kuvio 25). Useampi yhtiö on myös siirtänyt sisäisen tarkastuksen päävastuun talousosastolleen. Silloinkin saatetaan tarvittaessa ostaa palveluita ulkopuolisilta. Yhtiöt eivät erittele tarkemmin, missä tilanteissa palveluita saatetaan ostaa tai onko niitä ostettu ja missä tilanteissa.



Kuvio 25. Sisäisen tarkastuksen vastuu, jos yhtiöllä ei ole omaa sisäisen tarkastuksen yksikköä.

Jos sisäinen tarkastus on ulkoistettu, se on ulkoistettu pääsääntöisesti KHT-yhteisöille. Tämä KHT-yhteisö saattaa olla sama kuin se yhteisö, joka toimittaa yhtiön lakisääteisen

tilintarkastuksen. Tästä voi aiheutua eturistiriitoja ja palvelut pitäisi ostaa muualta. Suositeltavin taho on IIA:n standardien mukaan toimiva palveluntarjoaja. (Holopainen ym. 2006, 116.)

Yksi yhtiö raportoi sisäisen tarkastuksen olevan hallituksen vastuulla, mutta ei sitä, kuka vastaa käytännön organisoinnista. Sisäisen tarkastuksen pitäisi auttaa hallitusta arvioimaan hallituksen yhtiöstä saaman informaation objektiivisuutta ja riittävyyttä (Holopainen ym. 2006, 161), joten olisi hyvä informoida raportoinnin lukijaa, kuka hallitusta yhtiössä auttaa sen tehtävissä.

IIA:n määritelmän mukaan mahdollisesti hallituksen jäsenistä koottu tarkastusvaliokunta on yksi organisaation corporate governancen keskeisistä toimijoista. Saattaa olla tarkoituksenmukaista, että sisäisen valvonnan erityistehtäviä hoitavat henkilöt voivat olla tarkastusvaliokunnan kuultavina. (Holopainen ym. 2006, 161, 207.) Sisäinen tarkastus voiakin toimia tarkastusvaliokunnan alaisuudessa, kuten Neo Industrial raportoi. Tarkastettavasta kohteesta ja tehtävästä riippuen tarkastajana yhtiö voi käyttää konsernin sisäistä asiantuntijaa tai ulkoista palveluntuottajaa. Koska, sisäinen tarkastus on muusta organisaatiosta riippumatonta toimintaa (Holopainen ym. 2006, 206), sisäisen tarkastuksen riippumattomuutta varmistetaan usein sillä, että se on muusta toiminnasta erillään oleva yksikkö. Tällöin sisäinen tarkastus voi raportoida esimerkiksi tarkastusvaliokunnalle, toimitusjohtajalle tai hallitukselle.

Monilla yhtiöillä ei ole erillistä sisäisen tarkastuksen toimintoa ja toimintoa ei ole ulkoistettu ulkopuoliselle. Tällöin tehtävää hoitaa usein taloushallinto tai controller-toiminto. Tällöin corporate governance -selvityksen lukijan vastuulle jää sen pohtiminen, miten yhtiö näin ollen varmistaa sisäisen tarkastuksen riippumattomuuden muusta yhtiöstä. Esimerkiksi Yleiselektroniikka Oyj:llä sisäinen tarkastus on osa taloushallintoa ja konserniyhtiöiden talouspäälliköt vastaavat konserniohjeiden ja lainsäädännön noudattamisesta, ja talousjohtaja raportoi sisäisen tarkastuksen havainnot toimitusjohtajalle. Pienissäkään yhtiöissä sisäisen tarkastuksen hoitaminen osa-aikaisena muiden töiden ohella ei ole suositeltava tapa, eikä se täytä sisäisen tarkastuksen kriteereitä (Holopainen ym. 2006, 79).

Jos erillistä yksikköä ei ole perustettu, vaan sisäistä tarkastusta hoitaa esimerkiksi taloushallinto, vaarantuu sisäisen tarkastuksen riippumattomuus. Tällöin ei myöskään ole perusteltua puhua sisäisestä tarkastuksesta ainakaan käsitteen siinä merkityksessä, jota sisäisen tarkastuksen ammattistandardit sisäiselle tarkastukselle määrittävät.

6.6 Taloudellinen raportointiprosessi

Hallinnointikoodin suosituksen 54 mukaan yhtiön on annettava selvityksessään hallinto- ja ohjausjärjestelmästä kuvaus taloudelliseen raportointiprosessiin liittyvien sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan järjestelmien pääpiirteistä. Hallinto- ja ohjausjärjestelmästä raportointi on lakisääteistä yhtiöille. Lisäksi tilintarkastaja tarkastaa, että selvitys on annettu ja että sen sisältämän kuvaus taloudelliseen raportointiprosessiin liittyvien sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan järjestelmien pääpiirteistä on yhdenmukainen tilinpäätöksessä esitettyjen tietojen kanssa. Kuvauksessa pitäisi käydä ilmi, miten sisäinen valvonta ja riskienhallinta on järjestetty sen varmistamiseksi, että yhtiön julkisuuteen antamat taloudelliset raportit antavat oikean ja riittävän kuvan yhtiön taloudesta. (Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi 2010, 22).

Selvityksen pituudet vaihtelevat huomattavasti. Suurilla yhtiöillä selvityksen pituus vaihteli kuudesta sivusta jopa 40 sivuun. Keskisuurilla yhtiöillä hallinnointi- ja ohjausjärjestelmän raportointi vei viidestä sivusta 28 sivuun. Pienillä yhtiöillä raportointi vaihteli yhdestä sivusta 14 sivuun. Positiivista korrelaatiota yhtiön koon ja raportoinnin pituuden välillä on havaittavissa.

Arvopaperimarkkinayhdistyksen soveltamisohjeen (2010, 5) mukaan tarkoituksena ei ole kuvata taloudellista raportointiprosessia eikä taloudelliseen raportointiprosessiin liittyvien sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan järjestelmien yksityiskohtia. Yhtiön koko ja liiketoiminta vaikuttavat siihen, miten edellä mainittu raportoidaan. Yhtiön pitäisi raportoida riskienhallinnan yleiskuvaus ja sen järjestämisen pääperiaatteet, riskienhallintaprosessin piirteet ja prosessin yhteys sisäiseen valvontaan, sisäisen valvonnan yleiskuvaus ja sisäisen valvonnan viitekehys yhtiössä pääpiirteittäin. Viimeksi mainittu sisältää toiminta- ja kontrollien seurantamekanismien pääpiirteittäisen kuvauksen, sisäisen valvonnan toimintaperiaatteiden kuvauksen ja sisäisen valvonnan suorittamisen pääpiirteet. (Arvopaperimarkkinayhdistys 2010, 5 – 6.)

Arvopaperimarkkinayhdistyksen soveltamisohjeen soveltaminen vaihtelee yhtiöittäin. Metso aloittaa taloudelliseen raportointiin liittyvän osionsa seuraavasti:

Metson taloudelliseen raportointiin liittyvän sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan toimintamalli on suunniteltu siten, että saadaan riittävä varmuus taloudellisen raportoinnin luotettavuudesta sekä siitä, että tilinpäätös on laadittu voimassa olevien lakien ja määräysten, yleisesti hyväksytyjen tilinpäätösperiaatteiden (IFRS) ja muiden listayhtiöille asetettujen vaatimusten mukaisesti. Metson sisäisen valvonnan kokonaisjärjestelmä perustuu COSO:n (Committee of Sponsoring Organizations) julkaisemaan viitekehykseen ja kattaa sisäisen valvonnan viisi keskeistä osa-aluetta: valvontaympäristö, riskien arviointi, valvontatoiminnot, viestintä ja tiedotus sekä seuranta.

Metso siis ilmoittaa pyrkivänsä hallinnointikoodin 54 tavoitteeseen talousraportoinnin luotettavuudesta ja kertoo, mitä tilinpäätösperiaatteita se noudattaa. Metso myös ilmoittaa käyttävänsä maailmalla yleisesti hyväksyttyä sisäisen valvonnan viitekehystä toiminnassaan ja luettelee myös viitekehyksen sisältämät viisi osa-aluetta, mitä yhtiöt eivät yleisesti tee. Tavallista on raportoida, että taloudellisen raportoinnin valvonnalla pyritään varmistamaan siitä, että taloudellinen raportointi on luotettavaa ja sidosryhmät saavat oikeat tiedot yhtiön taloudellisesta asemasta. Taloudellisen raportoinnin luotettavuus ja lakien noudattaminen ovat COSO-viitekehyksen mukaisen toiminnan tavoitteita (Holopainen ym. 2006, 47), mutta myös yhtiöt, jotka eivät ilmoita soveltavansa sisäisen valvonnan COSO-viitekehystä ilmoittavat luotettavuuden tai oikeellisuuden sekä lakien ja sääntöjen mukaisuuden taloudellisen raportoinnin tavoitteeksi. Riskienhallinnan ja valvonnan COSO-ERM-viitekehikko on julkaistu vuonna 2004, joten sen käyttöönotto saattaa olla vielä kesken (Holopainen ym. 2006, 34 - 35).

Useimmat yhtiöt määrittelevät kuvauksessa sisäisestä valvonnasta, kenellä on vastuu sen järjestämisestä. Tarkastusvaliokunnilla on usein rooli raportointi- ja laskentaprosessien valvonnassa, kuten sisäisen valvonnan, riskienhallinnan, sisäisen tarkastuksen ja tilintarkastuksen valvonnassa ja ohjauksessa. Tarkastusvaliokunnan tavoitteena kuuluukin olla taloudellisen informaation laadun ja luotettavuuden varmistaminen (Ahokas 2012, 54).

Holopainen ym. (2006, 45) kirjoittavat, että sisäinen valvonta on prosessi, eikä yksittäinen toimenpide. Yhtiöt ovat huomioineet tämän myös raportoinnissaan. Selvityksissä hallinto- ja ohjausjärjestelmistä tuodaan esiin se, että sisäinen valvonta ei ole erillinen osalue tai toiminto, vaan se on integroitu osaksi kaikkea toimintaa. Esimerkiksi Nurminen Logistics ilmoittaa, että sisäisen valvonnan järjestämisestä vastaa hallitus, sitä ohjaa toimitusjohtaja ja koko organisaatio toteuttaa sitä, jolloin sisäinen valvonta ei ole erillinen toiminto, vaan kiinteä osa kaikkea toimintaa ja se toimii konsernin kaikilla tasoilla.

SRV Yhtiöt raportoi sen sisäisen valvonnan perustuvan taloudellisiin raportteihin, johdon raportteihin, riskiraportteihin sekä sisäisen tarkastuksen raportteihin. Linkki sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan välillä on usein epäselvä. Pöyry kuitenkin mainitsee, että ”sisäisen valvonnan tavoite on tehokas ja kattava riskienhallinta”. Yhtiöt voisivat raportoinnissaan huomioida enemmän sen, että riskien arviointi on yksi sisäisen valvonnan osatekijä (Holopainen ym. 2006, 48).

Yhtiöt raportoivat taloudellisesta raportoinnistaan ja raportointiprosessistaan mm. sisäisessä valvonnassaan ja riskienhallinnassaan käyttämiään työkaluja. Näitä ovat erilaiset ohjeet ja ohjeistukset, toimintaperiaatteet, politiikat, standardit, sisäisen valvonnan prosessit ja yhtenäiset taloushallinnon järjestelmät, kuten SAP. Useat yhtiöt mainitsevat sisäisen valvonnan sisältävän kuukausittaista talousraporttien seuranta ja poikkeamien analysointia, mikä ei ole yllättävää. Poikkeamien analysoinnissa esimerkiksi budjettien luvuilla on merkitystä. Sisäisistä, taloudellista raportointia määrittävistä työkaluista Metso raportoi seuraavasti:

Tärkeimpiä taloudellista raportointiamme ohjaavia sisäisiä työkaluja ovat Metson toimintaperiaatteet, sisäistä valvontaa koskeva politiikka ja standardimme, rahoituspolitiikkamme sekä laskentaperiaattemme ja raportointiohjeemme, joissa määritellään kirjanpito- ja raportointisäännöt, sekä Metson määrittelemät taloudellista raportointia koskevat sisäisen valvonnan prosessit ja vähimmäisvaatimukset.

Vaikka Arvopaperimarkkinayhdistyksen soveltamisohjeen (2010, 6) mukaan tarkoituksena ei ole avata yksittäisiä kontroleja, esimerkiksi Lemminkäinen kuvaa konserninlaajuisia kontrollimenettelyjään seuraavasti:

Lemminkäisen konsernilaskennan kontrollimenettelyitä ovat esimerkiksi konsernin sisäisten tapahtumien eliminointi, konsernieliminoinnit, konsernin oman pääoman jatkuvuuden varmistaminen, liikearvojen säännöllinen arvonalentumistestaus ja raportoitujen lukujen loogisuuden arviointi vertailukauteen nähden.

Yhtiöt raportoivat eri tavoin taloudelliseen raportointiprosessiin liittyvistä sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan pääpiirteistä. Toiset antavat aiheesta niukasti tietoa, toiset kuvailevat vastuuta, tavoitteita, prosesseja, järjestelmiä ja toimenpiteitä laajemmin. Riskienhallinnan ja sisäisen valvonnan yleiskuvaukset ja pääperiaatteet kuvaillaan keskimäärin hyvin, mutta monilla yhtiöillä on selkeästi parantamisen varaa.

6.7 Pohdinta

Tutkielman tulosten tulkinnan mukaan yhtiön koolla saattaa olla vaikutusta corporate governance -raportointiin teollisuustuotteiden ja -palveluiden toimialan sisällä. Hallinnointikoodia sovelletaan eri tavoin, ja raportoinnissa on havaittavissa epäyhtenäisyyksiä. Yhtiön koko saattaa vaikuttaa esimerkiksi siihen, kuinka monta sivua yhtiön selvitys hallinnointi- ja ohjausjärjestelmästänsä sisältää. Yhtiön koko voi vaikuttaa myös siten, että pienet yhtiöt saattavat poiketa useammin hallinnointikoodin suosituksista tutkitun toimialan sisällä. Erityisesti eroja on havaittavissa, kun verrataan pieniä yhtiöitä suuriin ja keski-suuriin. Suurten ja keskisuurten yhtiöiden välillä erot eivät ole yhtä suuret. Pienet yhtiöt saattavat poiketa eri suosituksista kuin suuret ja keskisuuret yhtiöt.

Yhtiöiden sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja sisäisen tarkastuksen corporate governance -raportointi ja hallinnointikoodin suositusten soveltaminen vaihtelee tämän tutkielman mukaan jonkin verran. Syynä saattaa olla se, että hallinnointikoodi ei anna paljoakaan ohjeistusta siitä, miten sisäisestä valvonnasta, riskienhallinnasta ja sisäisestä tarkastuksesta tulisi raportoida. Yhtiöt soveltavat raportointiohjeistusta parhaaksi katsomallaan tavalla.

Tässä tutkielmassa on noussut esiin kolme erityistä havaintoa hallinnointikoodin soveltamisesta ja corporate governance -raportoinnin yhteneväisyydestä:

1. Sisäisen tarkastuksen järjestämisestä raportointi vaihtelee niin määrällisesti kuin laadullisestikin.
2. Comply or explain -periaatetta noudatetaan eri tavoin tai jopa väärin.
3. Taloudelliseen raportointiin liittyvä sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan corporate governance -raportointi vaihtelee niin määrällisesti kuin laadullisestikin.

Osa yhtiöistä raportoi sisäisen tarkastuksen järjestämisestä niukasti, jos ollenkaan. Sisäisen tarkastuksen järjestämisestä raportoivat kaikki suuret yhtiöt, mutta sen järjestämisestä ei raportoi ainakaan selkeästi ja helposti löydettävästi yksi keskisuuri yhtiö ja kolme pientä yhtiötä. Raportointi on huonolaatuisempaa kuin sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan järjestämisestä raportoiminen. Joidenkin yhtiöiden kohdalla saattaa lukijalle jäädä epäselväksi, miten sisäinen tarkastus on yhtiössä järjestetty tai aihe sivuutetaan yhdellä lauseella. Esimerkiksi yhtiöt raportoivat ainoastaan, että omaa sisäisen tarkastuksen yksikköä ei ole, ulkopuolisia tarkastuspalveluita ostetaan tarvittaessa, tai että sisäisen tarkastuksen puuttuminen otetaan huomioon tilintarkastuksen laajuudessa.

Hallinnointikoodissa ei ole mainintaa siitä, pitäisikö sisäisen tarkastuksen olla järjestetty kansainvälisten ammattistandardien mukaisesti. Suurin osa yhtiöistä ei raportoi ammattistandardien noudattamisesta. Jos ammattistandardeja ei noudateta, ei voida myöskään puhua sisäisestä tarkastuksesta siinä mielessä kuin se teoriaosiossa on määritelty. Corporate governance -raportoinnista voi päätellä, että yhtiöt eivät välttämättä noudata sisäisen tarkastuksen ammattistandardeja. Sisäistä tarkastusta koskeva hallinnointikoodin suositus ei ammattistandardien noudattamiseen velvoita.

Tällä hetkellä Arvopaperimarkkinayhdistyksen ohjeistus on niin väljä, että yhtiöiden oman tulkinnan varaan jää, miten ne hallinnointikoodin suosituksia 48 - 50 soveltavat sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja sisäisen tarkastuksen osalta raportoinnissaan. Jotkut yhtiöt raportoivat laajasti sisäiseen valvontaan ja riskienhallintaan liittyviä asioita. Moninaisia käytänteitä saattaa lisätä se, että Arvopaperimarkkinayhdistys ei määrittele, mitä sisäisellä valvonnalla, riskienhallinnalla ja sisäisellä tarkastuksella tarkoitetaan. Esimerkiksi sisäisen valvonnan ja sisäisen tarkastuksen määritelmät ovat osittain limittäiset

ja yhtiöt saattavat sekoittaa niitä raportoinnissaan. Myös sisäisestä valvonnasta ja riskienhallinnasta raportointi limittyvät keskenään. Tätä havaintoa tukee Ahokas (2012, 59), jonka mukaan sisäinen valvonta linkittyy oleellisesti riskienhallintaan.

Toinen tutkielman havainnoista on comply or explain -periaatteen soveltamiseen liittyvät eroavaisuudet. Periaate lisää joustavuutta yhtiöiden raportointikäytäntöihin (Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi 2010, 8) ja näin ollen se saattaa vähentää corporate governance -raportoinnin yhdenmukaisuutta. Poikkeamia raportoidaan olevan keskimäärin vain alle yksi yhtiötä kohden. Yhtiöt raportoivat, jos ne eivät jotain suositusta noudata, mutta perustelujen löytäminen voi olla hankalaa tai niitä ei ole. Poikkeamien perusteleminen ei myöskään välttämättä ole korkealaatuista, selkeää ja kattavaa, kuten Arvopaperimarkkinayhdistyksen soveltamisohje suositaa. Perustelujen korkea laatu vähentäisi lisäsääntelyn tarvetta. (Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi 2010, 8.) Erityisesti suosituksesta 9 poikkeavien yhtiöiden antamat perustelut ovat Arvopaperimarkkinayhdistyksen mielestä liian yleisellä tasolla (Listayhtiöiden hallinnointikoodin suosituksista poikkeaminen 2012, 3). Samaan tulokseen päädyttiin myös tässä tutkielmassa eli poikkeamien perustelut eivät ole aina riittäviä ja selkeitä. Ennakko-olettaman mukaisesti pienet yhtiöt poikkeavat eniten hallinnointikoodin suosituksista. Tutkielman tulokset vahvistavat myös tätä käsitystä. Toimialan sisällä poikkeamien raportointikäytäntöihin ja raportoitujen poikkeamien määrään saattaa siis vaikuttaa yhtiön koko.

Yhtiöiden raporteista löytyy muutamia virheellisiä poikkeamisilmoituksia eli ilmoitus poikkeamasta on annettu tilanteessa, jossa ei oikeasti ole kyseessä poikkeama. Näin ollen hallinnointikoodin suosituksia ei ehkä ole ymmärretty oikein. Lisäksi kaksi yhtiötä ilmoittaa selkeästi virheellisesti noudattavansa vanhan hallinnointikoodin mukaista suositusta koskien selvitystä hallinnointi- ja ohjausjärjestelmästä. Joidenkin yhtiöiden osalta siis on hallinnointikoodin noudattamisesta raportoisessa.

Kolmas tämän tutkielman osa-alue, jossa erityisesti havaittiin epäyhdenmukaisuutta ja eroja hallinnointikoodin soveltamisessa, on taloudelliseen raportointiin liittyvien sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan raportointi. Aikaisempien tutkimusten ja selvitysten perusteella oli syytä olettaa, että taloudelliseen raportointiin liittyvien sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan raportointi on heikoin osio. Se joko puuttuu kokonaan, on riittämätöntä tai sitä on kuvailtu lyhyesti. Aihe-alueen raportointi on myös tämän tutkielman mukaan

erittäin vaihtelevaa. Osa yhtiöistä raportoi tästä osa-alueesta laajasti kuvaten vastuuta, taloudellista raportointiprosessia, prosessiin liittyviä järjestelmiä ja sisäisiä työkaluja sekä muuta aiheeseen liittyvää. Osa yhtiöistä taas raportoi huomattavasti suppeammin, jolloin tulkinnan varaan jää, onko Arvopaperimarkkinayhdistyksen antamaa soveltamisohjetta noudatettu. Tällä hetkellä ei voida puhua täysin yhtenäisestä raportointikäytännöstä, vaan yhtiöt soveltavat suositusta hyvin erilaisin tavoin. Toisaalta täysin yhtenäiseen raportointiin ei ehkä kannata pyrkiä.

Teollisuustuotteiden ja -palveluiden toimialan suomalaisten listayhtiöiden corporate governance -raportointi on osin yhdenmukaista, mutta määrällisiä ja laadullisia eroavaisuuksia löytyy. Arvopaperimarkkinayhdistyksen ohjeistus sisäisen valvonnan, riskienhallinnan ja sisäisen tarkastuksen järjestämisestä jättää monet raportointikäytännöt yhtiöiden oman harkinnan varaan, sillä suositukset on annettu yleisellä tasolla. Eroavaisuuksia raportointikäytäntöihin saattaa syntyä esimerkiksi käsitteiden määrittelystä, sillä Arvopaperimarkkinayhdistys ei määrittele tarkemmin, mitä tarkoitetaan sisäisellä valvonnalla, riskienhallinnalla ja sisäisellä tarkastuksella.

Tämän tutkielman mukaan yhtiöt tulkitsevat Arvopaperimarkkinayhdistyksen antamaa hallinnointikoodia omien näkemystensä mukaisesti, ja näin ollen sen soveltamiseen liittyy eroavaisuuksia yhtiöiden välillä. Arvopaperimarkkinayhdistys pyrkii raportoinnin yhdenmukaistumiseen, mitä se edesauttaa antamalla hallinnointikoodin soveltamisohjeita. Soveltamisohjeiden vaikutus raportoinnin yhdenmukaisuuteen on havaittavissa tämän tutkielman tuloksista. Jos Arvopaperimarkkinayhdistys ei anna tarkempaa ohjeistusta, yhtiöt saattavat pitäytyä nykyisissä raportointikäytännöissään, eikä tavoite raportoinnin yhdenmukaisuudesta toteudu tulevaisuudessa nykyistä paremmin. Toisaalta liian yksityiskohtaisen ohjeistus voisi johtaa siihen, että yhtiöt toistaisivat raportoinnissaan samoja asioita, sanoja ja lauseita ilman sen syvempää tarkoitusta, jolloin yhtiöt saattaisivat jättää jotain niiden tai raportoinnin lukijan kannalta olennaista pois corporate governance -raportoinnistaan.

Vaikka yhtiöt soveltavat hallinnointikoodia eri tavoin, koodi antaa hyvän pohjan laadukkaaseen corporate governance -raportointiin. Toimialan sisällä on corporate governance -raportoinnissa havaittavissa yhdenmukaisuutta erityisesti hallinnointikoodin suosituk-

seen 54 liittyen, jossa määritellään, mitä yhtiön on kerrottava hallinto- ja ohjausjärjestelmästä. Koodi on siis yhtenäistänyt listayhtiöiden toimintatapoja tavoitteensa mukaisesti ja se on lisännyt osakkeenomistajille ja muille sijoittajille annettavaa tietoa ja avoimuutta hallintoelimistä, johdon palkkioista ja palkitsemisjärjestelmistä.

Listayhtiöt eroavat toisistaan omistajarakenteeltaan, toimialaltaan, hallintorakenteiltaan ja kooltaan (Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi 2010, 8). Tämä aiheuttaa rajoitteita corporate governance -raportoinnin harmonisoinnille, koska raportoinnissa on esimerkiksi havaittavissa yhtiön koon vaikuttavan. Hallinnointikoodin tavoitteena on, että suomalaiset listayhtiöt noudattavat korkeatasoista kansainvälistä hallinnointitapaa, ja että tämä hyvä hallinnointitapa auttaa listayhtiöitä menestymään (Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi 2010, 8). Mielenkiintoista olisikin tutkia, miten yhdysvaltalaisen, eurooppalaisten tai aasialaisten yhtiöiden corporate governance -raportointi eroaa suomalaisten yhtiöiden raportoinnista. Toinen haastava tutkimuksen aihe olisi, miten hyvän hallinnointitavan noudattaminen on auttanut yhtiöitä menestymään.

Uusin Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodi on ollut voimassa vuodesta 2010 lähtien, joten yhtiöt ovat ehtineet soveltaa sitä jo useamman vuoden. Suomalaisten listayhtiöiden corporate governance -raportointivaatimukset ovat kehittyneet 2000-luvulla, sillä voimassa on ollut vuosien 2003 ja 2008 hallinnointikoodit. Todennäköisesti corporate governance -raportointivaatimusten kehitys ei tähän pysähdy, vaan hallinnointikoodeja ja ohjeistuksia uudistetaan tulevaisuudessakin jatkuvasti säännöllisin väliajoin ja yhtiöiden täytyy edelleen kehittää raportointikäytäntöjään.

Lähdeluettelo

Ahokas, Niina 2012. *Yrityksen sisäinen valvonta*. Jyväskylä: Bookwell Oy.

Airaksinen, Manne, Friman, Maija-Liisa, Haapanen, Mikko, Karhu, Kim, Kaarenaja, Ahti, Lainema, Matti, Leino, Mirel, Leppiniemi, Jarmo, Nieminen, Mikko, Reinikainen, Mikko, Rönkkö, Markku, Suontausta, Seppo & Fieldhouse, Laura 2010. *Tarkastusvaliokunnan rooli ja tehtävät*. Espoo: Boardman Oy.

Alasuutari, Pertti 2011. *Laadullinen tutkimus 2.0*. Tampere: Osuuskunta Vastapaino.

Alftan, Mikko, Blumme, Nils, Heikkala, Jani, Kontula, Lisbet, Miettinen, Olli, Pakarainen, Eija, Sinersalo, Kaarina, Sjölund, Roland, Sundvik, Peter, Tarvainen, Jyri, Tikkanen, Reino, Turakainen, Olli, Urrila, Antti & Vesa, Janne 2008. *Corporate Governance sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan näkökulmasta*. Helsinki: Edita.

Arvopaperimarkkinayhdistys ry 2010. *Suomen listayhtiöiden hallintokoodi (Corporate Governance) 2010*.

Arvopaperimarkkinayhdistys ry 2010. *Selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä (Corporate governance statement), soveltamisohje*.

Arvopaperimarkkinayhdistys ry 2012. *Listayhtiöiden hallinnointikoodin suosituksista poikkeaminen*.

Arvopaperimarkkinayhdistys ry:n www-sivusto. <cgfinland.fi> 13.9.2013.

Aspocomp Groupin www-sivusto. <<http://www.aspocomp.com>> 13.9.2013.

Blumme, Nils, Karhu, Päivi, Kontula, Lisbet, Laitakari, Jyri, Linna, Mika, Nordin, Jan, Sovasto, Jussi, Tarvainen, Jyri, Tikkanen, Reijo, Turakainen, Olli, Urrila, Antti & Vesa, Janne 2005. *Corporate Governance sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan näkökulmasta*. Helsinki: Edita Prima Oy.

Blumme, Nils, Karhu, Päivi, Kontula, Lisbet, Laitakari, Jyri, Linna, Mika, Nordin, Jan, Sovasto, Jussi, Tarvainen, Jyri, Tikkanen, Reijo, Turakainen, Olli, Urrila, Antti & Vesa, Janne 2008. *Corporate governance sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan näkökulmasta*. Helsinki: Edita Publishing Oy.

Colley, John, Doyle, Jacqueline, Logan, George & Stettinius, Wallace 2003. *Corporate Governance*. New York: The McGraw-Hill Companies.

Eskola, Jari & Suoranta, Juha 1998. *Johdatus laadulliseen tutkimukseen*. Jyväskylä: Gummerus Kirjapaino Oy.

Exel Compositesin www-sivusto. <<http://www.exelcomposites.com/>> 13.9.2013.

Hirvonen, Ahti & Niskakangas, Heikki & Steiner Maj-Lis 2003. *Corporate Governance. Hyvä omistajaohjaus ja hallitustyöskentely*. WSOY, Helsinki.

- Holopainen, Atte, Koivu, Eila, Kuuluvainen, Antero, Lappalainen, Keijo, Leppiniemi Jarmo, Mikola Matti & Vehmas Keijo 2006. *Sisäinen tarkastus*. Helsinki: Tietosanoma Oy.
- Jauri, Osmo 1997. *Riskienhallinta uudesta näkökulmasta*. Helsinki: Yrityksen tietokirjat.
- Johanson, Daniel 2006. *Accounts in Corporate Governance. A Study of Content, Context and Use of Information to Boards of Directors*. Göteborg: Intellecta Docu-Sys AB.
- Keskuskauppakamari 2013. Toimiiko hyvä hallinnointi ja avoimuus pörssiyhtiöissä. <<http://kauppakamari.fi/wp-content/uploads/2012/01/Toimivatko-hyv%C3%A4-hallinnointi-ja-avoimuus-p%C3%B6rssiyhti%C3%B6iss%C3%A4.pdf>>
- Kihn, Lili-Anne & Näsi, Salme 2011. *Tilintarkastusta käsittelevien väitöskirjojen tutkimusstrategiset valinnat: aihepiiri ja tutkimusote*. Vaasa: Vaasan yliopisto.
- KILA 2006. *Yleisohje toimintakertomuksen laatimisesta*.
- Koivu, Eila, Ranta-Aho, Markku & Vuoti, Helge 2010. *Väärinkäytösriskit hallintaan*. Helsinki: Tietosanoma Oy.
- Kuusela, Hannu & Ollikainen, Reijo (toim.) 2005. *Riskit ja riskienhallinta*. Tampere: Juvenes Print Tampereen yliopistopaino Oy.
- Mallin, Christine 2004. *Corporate Governance*. New York: Oxford University Press.
- Mähönen, Jukka & Villa, Seppo 2010. *Osakeyhtiö 3 - Corporate Governance*. WSOY, Helsinki.
- OECD 2004. *OECD Principles of Corporate Governance*. <<http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf>>
- OECD 2012. *OECD:n toimintaohjeet monikansallisille yrityksille*. <http://www.tem.fi/files/32204/TEMrap_5_2012.pdf>
- Salmi, Timo & Järvenpää, Marko 2000. Laskentatoimen case-tutkimus ja nomoteettinen tutkimusajattelu sulassa sovussa. *Liiketaloudellinen aikakauskirja*, 2, 263 - 275.
- Suomela, Eero 2010. *Hallitus ja Corporate Governance. Näkökulmia yrityksen hyvään hallintoon*. Helsinki: KHT-Media Oy.
- Terviö, Marko 2010. Oliver Williamson ja transaktiokustannusten taloustiede. *Kansantaloudellinen aikakauskirja*, 1/2010, 104 - 108.
- Tricker, Bob 2009. *Corporate Governance. Principles, Policies, and Practices*. New York: Oxford University Press Inc., New York.

Tuomi, Jouni & Sarajärvi, Anneli 2009. *Laadullinen tutkimus ja sisällönanalyysi*.
Helsinki: Kustannusosakeyhtiö Tammi.

LIITE: Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodin 2010 suositukset

YHTIÖKOKOUS

Suositus 1 - Yhtiökokoustietojen antaminen osakkeenomistajille

Suositus 2 - Yhtiökokouksen järjestäminen

Suositus 3 - Hallituksen, toimitusjohtajan ja tilintarkastajan osallistuminen yhtiökokoukseen

Suositus 4 - Hallituksen jäsenehdokkaan osallistuminen yhtiökokoukseen

HALLITUS

Suositus 5 - Hallituksen työjärjestys

Suositus 6 - Hallituksen kokoukset

Suositus 7 - Hallituksen toiminnan arviointi

Suositus 8 - Hallituksen jäsenten valinta

Suositus 9 - Hallituksen jäsenten lukumäärä, kokoonpano ja pätevyys

Suositus 10 - Hallituksen jäsenten toimikausi

Suositus 11 - Hallituksen jäsenehdokkaiden ilmoittaminen osakkeenomistajille

Suositus 12 - Jäsenten erityinen asettamisjärjestys

Suositus 13 - Hallituksen tiedonsaanti

Hallituksen jäsenten riippumattomuus

Suositus 14 - Riippumattomien jäsenten määrä

Suositus 15 - Riippumattomuuden arviointi

Suositus 16 - Hallituksen jäsenistä ilmoitettavat tiedot

Suositus 17 - Hallituksen jäsenten velvollisuus antaa tietoja

HALLITUKSEN VALIOKUNNAT

Suositus 18 - Valiokunnan perustaminen

Suositus 19 - Valiokunnan raportointi hallitukselle

Suositus 20 - Valiokunnan työjärjestys

Suositus 21 - Valiokunnan kokoukset

Suositus 22 - Valiokunnan jäsenten valinta

Suositus 23 - Valiokunnan kokoonpanon ilmoittaminen

Tarkastusvaliokunta (Audit Committee)

Suositus 24 - Tarkastusvaliokunnan perustaminen

Suositus 25 - Tarkastusvaliokunnan jäsenet

Suositus 26 - Tarkastusvaliokunnan jäsenten riippumattomuus

Suositus 27 - Tarkastusvaliokunnan tehtävät

Nimitysvaliokunta (Nomination Committee)

Suositus 28 - Nimitysvaliokunnan perustaminen

Suositus 29 - Nimitysvaliokunnan jäsenet

Suositus 30 - Nimitysvaliokunnan tehtävät

Palkitsemisvaliokunta (Remuneration Committee)

Suositus 31 - Palkitsemisvaliokunnan perustaminen

Suositus 32 - Palkitsemisvaliokunnan jäsenet

Suositus 33 - Palkitsemisvaliokunnan tehtävät

TOIMITUSJOHTAJA

Suositus 34 - Toimitusjohtajasopimus

Suositus 35 - Toimitusjohtajasta ilmoitettavat tiedot

Suositus 36 - Toimitusjohtaja ja hallituksen puheenjohtaja

MUU JOHTO

Suositus 37 - Johdon organisaatio

Suositus 38 - Johtoryhmän jäsenistä ilmoitettavat tiedot

PALKITSEMINEN

Palkitsemisen periaatteet ja päätöksentekojärjestys

Suositus 39 - Palkitsemisjärjestelmiin sovellettavat periaatteet

Suositus 40 - Päätöksentekojärjestys

Hallituksen palkitseminen

Suositus 41 - Hallituksen jäsenten palkkiot ja muut etuudet

Suositus 42 - Hallituspalkkion maksaminen osakkeina

Suositus 43 - Hallituksen jäsenten osallistuminen osakeperusteiseen palkitsemisjärjestelmään

Suositus 44 - Hallituksen jäsenten osake- ja osakeperusteisia palkkioita koskevat tiedot

Toimitusjohtajan ja yhtiön muun johdon palkitseminen

Suositus 45 - Toimitusjohtajan ja yhtiön muun johdon palkitsemisjärjestelmien periaatteet

Suositus 46 - Toimitusjohtajan toimitusuhdetta koskevat tiedot

Palkitsemisesta annettavat tiedot

Suositus 47 - Palkka- ja palkkioselvitys

SISÄINEN VALVONTA, RISKIENHALLINTA JA SISÄINEN TARKASTUS

Suositus 48 - Sisäisen valvonnan toimintaperiaatteet

Suositus 49 - Riskienhallinnan järjestäminen

Suositus 50 - Sisäinen tarkastus

SISÄPIIRIHALLINTO

Suositus 51 - Yhtiön sisäpiirihallinto

TILINTARKASTUS

Suositus 52 - Tilintarkastajaehdokkaan ilmoittaminen

Suositus 53 - Tilintarkastajan palkkiot ja tilintarkastukseen liittymättömät palvelut

TIEDOTTAMINEN

Suositus 54 - Selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä (Corporate Governance Statement)

Sijoittajainformaatio internetsivuilla

Suositus 55 - Sijoittajainformaatio internetsivuilla